

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Měření výkonnosti podniku

Measurement of the Company Efficiency

Student: Jaroslava Malaníková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Zuzana Stefanovová

Ostrava 2009

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně příloh vypracovala samostatně. Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem sama doplnila.

V Ostravě dne 7. 5. 2009

.....

Obsah

1. Úvod	1
2. Teoretická část	2
2.1 Pojetí výkonnosti	2
2.2 Vývojové tendence	3
2.3 Tradiční přístupy k měření finanční výkonnosti	4
2.3.1 Uživatelé finanční analýzy	5
2.3.2 Absolutní ukazatele	7
2.3.3 Poměrové ukazatele	8
2.4 Moderní přístupy k měření výkonnosti	18
2.4.1 EVA (Economic Value Added)	18
2.4.2 MVA (Market Value Added)	21
2.4.3 Balanced scorecard	22
3. Praktická část	25
3.1 Představení firmy	25
3.1.1 Základní údaje	25
3.1.2 Historie	25
3.1.3 Sortiment výrobků	26
3.2 Analýza absolutních ukazatelů	28
3.2.1 Vertikální analýza	28
3.2.2 Horizontální analýza	32
3.3 Analýza poměrových ukazatelů	36
3.3.1 Ukazatele likvidity	36
3.3.2 Ukazatele rentability	38
3.3.3 Ukazatele zadluženosti	41

3.3.4	Ukazatele aktivity	43
3.4	Moderní přístupy	46
3.4.1	EVA	46
3.4.2	MVA	49
4.	Vyhodnocení a doporučení	50
5.	Závěr	53
	Seznam použité literatury	54
	Seznam tabulek.....	56
	Seznam grafů	57
	Seznam zkratk	57
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	59
	Přílohy.....	60

1. Úvod

Všechny subjekty na trhu musí neustále posuzovat své činnosti a výsledky, kterých při této činnosti dosáhli. Podnikatel se musí neustále přizpůsobovat změnám, ke kterým dochází uvnitř podniku nebo v jeho okolí, aby neztratil svou pozici na trhu. Pokud chceme posuzovat, zda je firma dostatečně výkonná a konkurenceschopná, musíme zhodnotit její výkonnost pomocí různých ukazatelů a kritérií. Žádný prosperující podnik se neobejde bez měření výkonnosti, které vyhodnocuje základní finanční ukazatele a vyvozuje z nich závěry a doporučení. Toto hodnocení je jedním z nejdůležitějších kritérií, podle kterých se měří úspěšnost firmy. Proto je dobrá znalost finanční situace v současné době jedním z nejdůležitějších předpokladů, aby podnik efektivně fungoval.

Myslím si, že každý ekonom by měl být s touto problematikou dostatečně seznámen, protože tyto ukazatele nám říkají, jakým směrem se podnik vyvíjí, jak hospodaří se svými prostředky a také nás informují o finančním zdraví podniku. Dobrý ekonom by měl dokázat tyto ukazatele nejen vypočítat, ale také dále použít při budoucím rozhodování. Podle mého názoru, není žádný problém podle daného vzorce tyto ukazatele spočítat, horší je umět správně interpretovat výsledek, tedy vědět co dosažené číslo znamená.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení výkonnosti vybraného podniku. Budu se snažit vyhodnotit stávající situaci společnosti a na základě dosažených výsledků navrhnout opatření. Pro přehlednost je práce rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části, která tvoří podklad pro část praktickou, se budu věnovat tradičním i moderním metodám hodnocení výkonnosti podniku a definuji základní pojmy, které s daným tématem souvisí. Zaměřím se především na finanční analýzu a její ukazatele. Cílem této části je vytvořit srozumitelný podklad pro následnou praktickou aplikaci.

Na základě indikátorů popsanych v teoretické části, pak budu v praktické části zkoumat a popisovat výkonnost vybraného podniku za poslední čtyři roky. Budu se zde podrobně zabývat vertikální a horizontální analýzou rozvahy a výkazu zisku a ztráty, zanalyzuji základní ukazatele finanční analýzy a připojím také některé moderní přístupy k měření výkonnosti. Cílem této části je zjistit, které oblasti jsou v podniku problémové, čím je to způsobeno a jak tuto oblast ovlivnit.

Pomocí těchto výsledků se tedy budu snažit posoudit celkové finanční zdraví podniku. Na konci práce provedu celkové zhodnocení situace v dané společnosti a následně navrhnou opatření.

2. Teoretická část

2.1 Pojetí výkonnosti

Pojem výkonnost podniku se v současné době používá docela často. Tento pojem je většinou definován jako „*schopnost firmy (podnikatelského subjektu) co nejlépe zhodnotit investice vložené do jeho podnikatelských aktivit*“¹. Tato definice je však neúplná, protože vede k názoru, že výkonný je pouze ten podnik, který má dobrý hospodářský výsledek.

Vedle otázky jak měřit výkonnost podniku je však neméně důležité pro koho a za jakým účelem ji měříme. Podnikatelskou výkonnost totiž hodnotí různí účastníci na trhu (vlastníci a věřitelé, manažeři, zaměstnanci, dodavatelé, odběratelé, stát aj.) a každý z nich na ni má trochu odlišný pohled. Podle vlastníka je výkonný podnik takový, který dokáže v co nejrychlejším čase zhodnotit vložený kapitál v nejvyšší možné míře. Manažer považuje za výkonný podnik ten, který má stabilní podíl na trhu, stálé zákazníky, nízké náklady a jehož hospodaření je likvidní a rentabilní. Podle zákazníka je podnik výkonný, jestliže dokáže předvídat jeho přání a potřeby a nabízí kvalitní produkt za přiměřenou cenu. Podnik by tedy svou činností měl uspokojit všechny tyto účastníky (Šulák, Vacík, 2005).

Měření výkonnosti je pro podnik důležité, protože jak tvrdí profesorka Fibířová (2005, str. 15): „*Informace o výkonnosti podniku, o jeho schopnosti zhodnotit spotřebované zdroje v daném období a vytvářet vlastní činností zisk, jsou důležité pro posouzení jeho procesu tvorby výkonu a jeho potenciálního rozvoje.*“

V současné době se stále ještě nejvíce využívají při měření výkonnosti podniku ukazatele finanční analýzy, které vychází převážně z informací čerpajících z účetní závěrky. Objevuje se však kritika těchto metod, protože účetní výkazy mají své slabiny, jež jsou dány jak jejich konstrukcí, tak také účetními postupy. Účetní výkazy totiž pracují s údaji týkající se minulosti, existuje zde tedy riziko, že údaje zachycené ve výkazech již v dnešní době nejsou aktuální. Pracuje se tedy s odhady a předpoklady provedenými po datu naposled publikovaných účetních výkazů (Blaha, Jindřichovská, 2006). Proto se hledají další nástroje, které ne vždy bývají odvozeny pouze z účetních výkazů.

¹ Šulák, Vacík (2005, str. 7)

2.2 Vývojové tendence

Výkonnost podniku je důležitým měřítkem konkurenceschopnosti společnosti a její atraktivnosti pro investory. Proto je významná při určování silných a slabých stránek podniku, pro formulaci podnikatelské strategie a také pro rozhodnutí z oblasti investování.

Jak již bylo řečeno, informace pro posouzení finanční výkonnosti podniku poskytuje finanční analýza. Ta je skoro tak stará, jako samotné peníze. Její metody a techniky odpovídaly vždy době, kdy byla používána. Už v dávné minulosti úspěšní obchodníci používali výpočty a finanční rozborů, i když ve zjednodušené podobě.

Finanční analýza vznikla ve Spojených státech amerických. Nejdříve znázorňovala pouze absolutní změny účetních výsledků, potom se však začal projevovat zájem o likviditu, tedy schopnost podniku splácet úvěry a také o hospodárnost neboli dnešní rentabilitu. Ve Spojených státech se také začaly sestavovat odvětvové přehledy, pomocí kterých je možno porovnávat jednotlivé podniky. V Evropě, zejména v německy mluvících zemích se místo termínu finanční analýza používal spíše pojem bilanční analýza (Bilanzanalyse) nebo bilanční kritika (Bilanzkritik). I u nás se dříve používal spíše termín bilanční analýza, až po roce 1989 byl tento pojem nahrazen finanční analýzou (Mrkvička, 1997).

Podstatou finanční analýzy je vypočítat tradiční ukazatele finanční výkonnosti. Ty mohou být vyjádřeny v peněžních jednotkách, v procentech, v jednotkách času nebo mohou být bezrozměrné. Nejznámější jsou absolutní ukazatele, poměrové ukazatele a souhrnné ukazatele. Vybraným indikátorům se budeme věnovat v další části.

Výchozím zdrojem pro finanční analýzu jsou především účetní výkazy. Mezi ty patří rozvaha, která zachycuje stav majetku a závazků k určitému datu, dále výkaz zisku a ztráty, kde zaznamenáváme náklady a výnosy za dané období a cash-flow, poskytující pohled na finanční toky v určitém časovém období.

V praxi však existují i slabé stránky účetních výkazů. Jedním z problémů, na který může analytik narazit, jestliže hodnotí situaci podniku za několik období, je různá cenová hladina. Ta se nejvíc projevuje u dlouhodobého majetku, při jehož oceňování se používá tzv. historická cena, která v případě vysoké inflace může vést ke zkreslení (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Dalším problémem je, že rozvaha se obvykle sestavuje k poslednímu dni účetního období, tzn., že nezobrazuje vývoj jednotlivých položek během roku. Takže když má podnik na konci účetního období např. schodek na běžném účtu, negativně to ovlivní všechny ukazatele likvidity a to i v případě, že jinak během celého období podnik s likviditou žádné

problémy neměl. Podobně je to i v případě, že podnik využívá krátkodobé půjčky, které jsou splaceny během jednoho účetního období. Tyto cizí zdroje nebudou do analýzy vůbec zahrnuty, i kdyby dosahovali velkých objemů.

Dalším nedostatkem účetních informací, které jsou zdrojem pro finanční analýzu, je, že neobsahují výhledy do budoucnosti. Poskytují manažerovi momentální informace a bez správného vyvození závěrů ve vztahu k budoucnosti, nemůžeme činit žádné významné soudy. Finanční analýza je sice nástrojem, který se využívá i pro předpověď budoucích podnikatelských strategií, avšak tato metoda měření výkonnosti již delší dobu zastarává za novými podnikatelskými přístupy.

V současné době se tedy spíše upřednostňuje měření výkonnosti podniku z pohledu zvýšení hodnoty firmy, protože maximalizace tržní hodnoty podniku (u akciové společnosti maximalizace tržní ceny akcie), je považována za základní cíl podnikání. K tomu se používají ukazatele jako EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added) nebo CFROI (Cash Flow On Investment). Kromě toho existují také metody jako EFQM (Evropský model podnikatelské úspěšnosti), který vypracovala Evropská nadace pro management kvality nebo Balanced Scorecard, což je systém vyvážených ukazatelů výkonnosti podniku, kterou měří pomocí čtyř perspektiv: finanční, zákaznické, interních podnikových procesů a učení se a růstu. Protože neexistuje jednotný názor na to, která výkonnost je nejvhodnější, je nejdůležitějším kritériem zvýšení bohatství vlastníků (Šulák, Vacík, 2005).

2.3 Tradiční přístupy k měření finanční výkonnosti

Jak již bylo řečeno, tradiční metody pro posouzení finanční výkonnosti jsou ukazatele finanční analýzy. Účelem této analýzy je provést diagnózu finančního hospodaření podniku, při které se snažíme zachytit všechny jeho složky a také připravit podklady, které slouží pro rozhodování managementu podniku. Významná je v současné době především znalost finanční situace, finanční stability, likvidity a rentability podniku.

„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by v budoucnosti mohly vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.“² Nejedná se tedy pouze o zhodnocení uplynulých jevů, ale také o prognózu finančních výhledů podniku do budoucnosti.

² Blaha, Jindřichovská (2006, str. 12)

Někdy se také říká, že hodnotíme finanční zdraví. Finančně zdravý podnik je ten, který v danou chvíli splňuje smysl své existence, tzn., že je schopen dosahovat míry zhodnocení vloženého kapitálu, požadované investory při daném riziku spojeném s tímto podnikáním. Finančně zdravý podnik je tedy schopen vytvářet dostatečný zisk. Zároveň však takový podnik nesmí mít problémy s likviditou, musí být schopen hradit včas své závazky.

Grünwald a Holečková (2007, str. 23) tvrdí, že: „*Finanční zdraví podniku závisí na jeho výkonnosti a finanční pozici. Vyjadřuje míru odolnosti financí podniku vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace. Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, lze se domnívat, že v dohledné budoucnosti (do roka) nedojde k úpadku pro platební neschopnost.*“

Pro finanční analýzu je potřeba velké množství dat, které lze čerpat z různých informačních zdrojů. Finanční informace se získávají především z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, od finančních analytiků a manažerů podniku nebo z výroční zprávy. Kromě těchto zdrojů však finanční analýza může využívat i jiné, např. podnikovou statistiku, podnikové plány, nákladové kalkulace, peněžní a kapitálový trh nebo odborný tisk.

Základní informace pro finanční analýzu poskytuje účetnictví, respektive účetní závěrka, kterou tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha. Rozvaha obsahuje jednotlivé položky aktiv a pasiv, zobrazuje stav majetku podniku a zdroje, ze kterých byl tento majetek pořízen k určitému časovému okamžiku a to v peněžním vyjádření. Výkaz zisku a ztráty porovnává náklady a výnosy za jednotlivé činnosti, které se podílely na tvorbě výsledku hospodaření. Příloha k účetní závěrce vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty (Grünwald, Holečková, 2007).

Jak již bylo řečeno výše, účetní informace zobrazují pouze minulost a neobsahují předpovědi do budoucna. Mají tedy omezenou vypovídající schopnost. Samy o sobě nepodávají obraz o hospodaření podniku ani o jeho finanční situaci, silných nebo slabých stránkách, nebezpečích a trendech. Proto finanční analýza mezi sebou poměří získané údaje a tím rozšiřuje jejich vypovídající schopnost a umožňuje dospět k závěrům o celkovém hospodaření podniku, na základě kterých se přijímají různá rozhodnutí (Valach, 1999).

2.3.1 Uživatelé finanční analýzy

Podle toho kdo provádí finanční analýzu, ji lze rozdělit do dvou oblastí: externí a interní. *Externí finanční analýza* se sestavuje na základě zveřejňovaných nebo jinak dostupných finančních informací. Je klíčem k interpretaci účetních výkazů, podle kterých

externí uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost podniku. *Interní finanční analýza* se opírá o veškeré údaje finančního, vnitropodnikového a nákladového účetnictví, o statistická, plánová a kontrolní data. Provádějí ji podnikové útvary.

Podle Grünwalda a Holečkové (2007) je tedy finanční analýza důležitá nejen pro manažery podniku, ale také pro investory, banky, obchodní partnery a další externí uživatele:

Manažeři mají k dispozici podrobné finanční informace o podniku, nemusí se tedy orientovat pouze podle účetní závěrky. Znalost těchto informací jim umožňuje činit správné rozhodnutí např. při získávání finančních zdrojů, zajišťování optimální majetkové struktury, při rozdělování zisku apod.

Akciónáři, kteří vložili do podniku kapitál, jsou primárními uživateli informací obsažených ve finančních výkazech. Zajímají se především o míru rizika a míru výnosnosti jejich vloženého kapitálu. Jejich zájem se soustředí na stabilitu a likviditu podniku a také na disponibilní zisk, na němž závisí velikost případných dividend.

Banky dříve než podniku poskytnou úvěr, musí posoudit jeho bonitu. Analyzují tedy strukturu majetku a zdrojů, ze kterých je financován. Zajímá je především rentabilita podniku, aby věděli, jak efektivně hospodaří. U krátkodobých úvěrů je důležitá také likvidita.

Dodavatelé sledují schopnost dlužníka včas platit své závazky. Dlouhodobý dodavatelé se zajímají také o schopnost odběratele přežít, o jeho dlouhodobou stabilitu a předpoklady pro trvalé obchodní kontakty.

Odběratele zajímá především finanční situace jejich dodavatele, aby při větších finančních potížích dodavatele nebo dokonce jeho bankrotu neměli problémy se zajištěním vlastní výroby.

Konkurenti sledují především výzkum a vývoj, propagaci, cenovou politiku a investiční aktivitu svého rivala. Kromě toho se také zajímají o výsledky hospodaření podobných podniků za účelem srovnání.

Zaměstnance přirozeně zajímá prosperita a finanční stabilita podniku, protože se bojí, aby nepřišli o svá pracovní místa nebo aby se nezhoršily jejich mzdové podmínky.

Stát a jeho orgány se zajímají o finanční informace podniků, aby mohli provádět nejrůznější statistická šetření, kontrolovat plnění daňových povinností, rozdělovat dotace, ale také pro formulování hospodářské politiky státu.

2.3.2 Absolutní ukazatele

Při analýze absolutních ukazatelů se využívají údaje přímo obsažené v účetních výkazech. Tyto ukazatele nám dávají představu o velikosti jednotlivých jevů. Podle toho, zda vyjadřují určitý stav nebo informují o údajích za určitý časový interval, rozlišujeme veličiny stavové a tokové. Stavové veličiny obsahuje rozvaha, ve které jsou uvedeny hodnoty majetku a kapitálu k určitému datu. Naopak výkaz zisku a ztráty a cash flow, uvádí hodnoty dosažené za určité období, tzn. veličiny tokové. Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje vertikální a horizontální analýzu (Grünwald, Holečková 2004).

Při **vertikální analýze** (procentní rozbor) postupujeme v jednotlivých letech od shora dolů. Porovnáváme jednotlivé položky aktiv s celkovými aktivy a jednotlivé položky pasiv s celkovými pasivy, při rozboru výkazu zisku a ztráty bereme za základ velikost celkových tržeb, případně výnosů. Tyto ukazatele nás informují o tom, do jakých aktiv podnik investoval svůj kapitál a jaké zdroje k tomu použil, zda převažuje vlastní nebo cizí kapitál. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let i srovnávání různých firem. Naopak nevýhodou této analýzy je, že zjišťuje pouze změny, ale neukazuje jejich příčiny (Grünwald, Holečková 2004).

Horizontální analýza (analýza trendů) informuje o tom, jak se jedna položka účetního výkazu změnila oproti předchozímu roku. Je tedy nutné mít k dispozici údaje za minimálně dvě po sobě jdoucí období. Jednotlivé položky účetních výkazů mezi sebou porovnáváme po řádcích za jednotlivé roky, proto také horizontální analýza. Můžeme ji počítat jak v absolutní výši, tak také v procentech.

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (2.1)^3$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \times 100 \quad (2.2)^4$$

³ Grünwald, Holečková (2004, str. 19)

⁴ Grünwald, Holečková (2004, str. 19)

2.3.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi základní nástroje finanční analýzy. Jak už napovídá samotný název, tyto ukazatele se počítají jako poměr jedné nebo více položek k jiné položce či skupině položek, získaných z účetních výkazů. Aby měl takto vypočítaný ukazatel dostatečnou vypovídající schopnost, musí mezi danými položkami existovat vzájemná souvislost.

Za dlouhou dobu, po kterou se používají poměrové ukazatele jako jeden ze základních nástrojů finanční analýzy, vzniklo mnoho takovýchto ukazatelů. Praktickým používáním se však vyčlenil určitý soubor ukazatelů, které umožňují podniku vytvořit si alespoň základní představu o své finanční situaci. Tyto ukazatele se obvykle sdružují do skupin a každá skupina se váže k jinému hledisku finančního stavu podniku (Valach, 1999).

Zpravidla se uvádí 5 základních skupin, podle skutečnosti, na kterou se zaměřují. Jedná se o ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a ukazatele kapitálového trhu.

UKAZATELE LIKVIDITY

Jedním z důležitých cílů každého podniku je platební schopnost, která se měří pomocí ukazatelů likvidity. Tyto ukazatele měří schopnost podniku uhradit své finanční závazky v dané výši v okamžiku jejich splatnosti. V podstatě poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit.

Udržování platební schopnosti je důležitou součástí finančního řízení podniku a také základní podmínkou fungování podniku v tržní ekonomice. Cílem finančního řízení je udržovat platební schopnost takovou, aby v podniku nebyly drženy nadměrné peněžní prostředky, které samy o sobě nepřinášejí žádný či jen nízký efekt.

Od likvidity podniku je nutné odlišovat likviditu majetku, neboli likvidnost, což je schopnost majetku přeměnit se na pohotovové peněžní prostředky. Některé části majetku jsou takřka okamžitě převoditelné na peníze, např. některé krátkodobé cenné papíry, jiné však velmi obtížně, např. stroje nebo jiné zařízení. Čím likvidnější formy majetku podnik má, tím snáze může zajišťovat svoji platební schopnost.

Poměrové ukazatele odvozují likviditu podniku od poměru mezi oběžnými aktivy, která tvoří nejlikvidnější skupinu aktiv, a krátkodobými závazky, jež musí podnik splatit v blízké budoucnosti. Podle toho, jakou míru jistoty podnik požaduje od tohoto měření, rozlišujeme okamžitou, pohotovou a běžnou likviditu (Grünwald, Holečková 2004).

Okamžitá (peněžní) likvidita (cash ratio) měří schopnost podniku okamžitě hradit své splatné závazky. Někdy bývá také označována jako likvidita 1. stupně, vstupují do ní ty nejlikvidnější položky z rozvahy.

$$\text{peněžní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.3)^5$$

Za finanční majetek jsou zde považovány nejen peníze v hotovosti a na běžném účtu, ale i krátkodobé cenné papíry a ceniny. Za přijatelnou hodnotu se považuje interval 0,9 – 1,1, avšak nedodržení předepsaných hodnot ještě nutně nemusí znamenat finanční problémy (Grünwald, Holečková 2004).

Pohotová likvidita (quick ratio), neboli likvidita 2. stupně, poměřuje tzv. pohotová oběžná aktiva, kterými jsou krátkodobé pohledávky a finanční majetek, s krátkodobými dluhy.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{fin. majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.4)^6$$

Vyšší hodnota tohoto ukazatele je příznivá především pro věřitele. Pro vlastníky nebo akcionáře podniku to bude znamenat neproduktivní využívání vložených prostředků. Pohotovou likviditu můžeme považovat za dobrou, jestliže je hodnota ukazatele 1:1, v tomto případě je podnik schopen dostat svých závazků, aniž by musel prodávat zásoby. Optimální hodnota tohoto ukazatele je v literatuře uváděna mezi 1,0 – 1,5 (Grünwald, Holečková 2004).

Běžná likvidita (current ratio), nebo také likvidita 3. stupně, ukazuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky podniku kryty oběžnými aktivy, tzn., kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, když promění všechny své krátkodobé oběžné aktiva v daném okamžiku na peněžní prostředky. Tento ukazatel se nejčastěji používá k měření krátkodobé platební schopnosti.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.5)^7$$

⁵ Grünwald, Holečková (2004, str. 64)

⁶ Grünwald, Holečková (2004, str. 64)

⁷ Grünwald, Holečková (2004, str. 65)

Čím je jeho hodnota vyšší, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti společnosti. Za průměrnou výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí 1,5 – 2,5.

Tento ukazatel však nepřihlíží ke struktuře a likvidnosti jednotlivých aktiv. Má-li společnost velký podíl špatně likvidních zásob nebo velký počet obtížně vymahatelných pohledávek, může být tento ukazatel zkreslený (Grünwald, Holečková 2004).

S analýzou likvidity je také úzce spojen **pracovní kapitál** (working capital). Ten tvoří ta část oběžného majetku, která je financována z dlouhodobých zdrojů. Podnik by měl tímto kapitálem krýt stálou potřebu oběžných aktiv a z krátkodobých zdrojů hradit sezónní potřeby. Čím vyšší je hodnota pracovního kapitálu, tím větší je ochrana podniku pro případ, že by byl nucen splatit všechny své krátkodobé závazky.

Avšak jeho náklady jsou vyšší než náklady krátkodobých pasiv, proto by se podnik měl snažit využívat ke krytí oběžného majetku převážně krátkodobá pasiva, dlouhodobé zdroje používat pouze na trvalou část oběžného majetku.

$$ČPK = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (2.6)^8$$

UKAZATELE RENTABILITY

Rentabilita nebo také výnosnost vloženého kapitálu vypovídá o míře dosaženého zisku z investic. Poměruje celkový zisk s výší zdrojů, které byly vynaloženy na dosažení tohoto zisku. Používá se pro hodnocení a posouzení celkové efektivnosti podniku, s její pomocí se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do společnosti.

Podkladem pro výpočet rentability jsou účetní výkazy, konkrétně rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Aby měli tyto ukazatele nějakou vypovídající schopnost, porovnáváme je obvykle s údaji z předchozích let, se statistickými průměry daného odvětví, s alternativními investicemi nebo s rozpočty (Šulák, Vacík, 2005).

Obecně se rentabilita vyjadřuje jako poměr zisku k vloženému kapitálu. Jednotlivé ukazatele rentability se od sebe liší tím, jaký zisk použijeme v čitateli, zda před zdaněním nebo po zdanění a také podle toho, jaký vložený kapitál dosadíme do jmenovatele.

V anglosaských zemích rozeznáváme několik kategorií zisku. *Zisk před odpisy, úroky a zdaněním* (EBDIT – earnings before depreciation, interest and tax), který zahrnuje jak náklady kapitálu (zisk před zdaněním a úroky), tak také zdroje na obnovu (odpisy). Tento

⁸ Grünwald, Holečková (2004, str. 17)

ukazatel není ovlivněn rozdílnou odpisovou politikou při srovnávání v čase nebo mezi podniky. *Zisk před úroky a zdaněním* (EBIT – earnings before interest and tax) je rozdílem všech výnosů a nákladů kromě nákladových úroků. Někdy se za přijatelnou náhradu EBIT považuje provozní výsledek hospodaření. Jinou možností pro jeho vyjádření je součet zisku po zdanění, nákladových úroků a daně z příjmu z běžné a mimořádné činnosti. *Zisk před zdaněním* (EBT – earnings before tax) znázorňuje výsledek hospodaření za účetní období před odečtením daně z příjmu. *Zisk po zdanění* (EAT – earnings after tax) označuje čistý zisk zůstávající podniku k rozdělení mezi akcionáře nebo ke zvýšení vlastního kapitálu (Grünwald, Holečková 2007).

Mezi nejčastěji využívané ukazatele patří rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb a rentabilita nákladů.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA – return on assets) vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, tzn. celkovou výdělečnou schopnost. Celkovým kapitálem zde rozumíme veškerý vložený kapitál, tzn. krátkodobé i dlouhodobé závazky a vlastní jmění.

Tento ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podniku bez ohledu na to, zda pochází z vlastních nebo z cizích zdrojů. Měří se jako poměr zisku před odečtením úroků a daní (EBIT) k celkovým aktivům.

$$RCK = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.7)^9$$

Ukazatel nás informuje o rentabilitě podniku v případě, že by neexistovala daň ze zisku. Ta je ale přirozenou součástí našeho ekonomického prostředí. Proto se pro výpočet rentability celkového kapitálu někdy používá také poměr zisku po zdanění a zdaněných úroků k celkovým aktivům.

$$RCK = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{úroky} \times (1 - \text{sazba daně ze zisku})}{\text{celková aktiva}} \quad (2.8)^{10}$$

Tento ukazatel respektuje skutečnost, že efektem reprodukce jsou nejenom odměna akcionářům, ale také odměna věřitelům v podobě úroku. Tento úrok je součástí zisku, proto musí být také zdaněn (Valach, 1999).

⁹ Grünwald, Holečková (2004, str. 32)

¹⁰ Grünwald, Holečková (2004, str. 33)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity) hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho vlastníci nebo akcionáři. Akcionáři podle tohoto ukazatele zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Pokud je hodnota tohoto ukazatele trvale nižší než úroková míra cenných papírů garantovaných státem, není podnik příliš efektivní. V podstatě je odsouzen k zániku, protože každý investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení, proto by rentabilita vlastního kapitálu měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové investice.

Tento ukazatel vyjadřuje poměr zisku po zdanění k vlastnímu kapitálu společnosti.

$$RVK = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.9)^{11}$$

Rentabilita tržeb (ROS – return on sales), někdy se pro ni používá také název ziskové rozpětí, poměřuje čistý zisk společnosti s celkovými tržbami. Vyjadřuje tedy schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Tento ukazatel nám v podstatě říká, kolik korun zisku přinesla podniku jedna koruna tržeb.

$$\text{čisté ziskové rozpětí} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \quad (2.10)^{12}$$

Doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb je **ukazatel nákladovosti** (ROC – return on costs), který vypočítáme jako poměr nákladů k tržbám. Informuje nás o tom, kolik nákladů musel podnik vynaložit na jednu korunu tržeb.

$$\frac{\text{náklady}}{\text{tržby}} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.11)^{13}$$

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Málokterý podnik si vystačí pouze se svými vlastními zdroji, proto podniky často používají pro financování svých aktivit i zdroje cizí, tzn., že se zadlužují. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativním jevem, protože použití pouze vlastních zdrojů snižuje výnosnost vloženého kapitálu. Ve zdravém a finančně stabilním podniku může tedy

¹¹ Grünwald, Holečková (2004, str. 35)

¹² Grünwald, Holečková (2004, str. 38)

¹³ Grünwald, Holečková (2004, str. 40)

růst zadluženosti přispívat k celkové rentabilitě, a tím i k tržní hodnotě firmy, ale zase na druhou stranu, nesmí být veškerá činnost podniku financována pouze cizími zdroji.

Na financování podnikových aktivit se tedy podílí jak vlastní zdroje, tak také cizí. Avšak cizí zdroje s sebou nesou různá rizika a ta se měří právě pomocí ukazatelů zadluženosti. Tyto ukazatele vyjadřují vztah mezi vlastními zdroji a cizími zdroji. Podnik využívá cizí zdroje, když mu tato možnost přináší větší výnos, než náklady spojené s cizím kapitálem, tzn. úroky (Valach, 1999).

Jednotlivé podniky se liší poměrem vlastního a cizího kapitálu, ale mělo by platit, že vlastní kapitál je vyšší než cizí, protože cizí kapitál musí podnik splatit.

Celková zadluženost (debt ratio) neboli ukazatel věřitelského rizika udává, z kolika procent jsou celková aktiva financována cizím kapitálem. Měří se tedy jako poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku. Tento ukazatel je ovšem vždy nutné posuzovat s celkovou výnosností vloženého kapitálu.

$$\frac{\text{celkové dluhy}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.12)^{14}$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (equity ratio) je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti, jejich součet je roven 1 (respektive 100 %). Tento ukazatel hodnotí hospodářskou a finanční stabilitu podniku. Vyjadřuje, z kolika procent jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů.

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.13)^{15}$$

Zadluženost vlastního kapitálu (debt-equity ratio) udává poměr mezi celkovými závazky a vlastním kapitálem, je tedy kombinací dvou předchozích ukazatelů. Určuje, zda bude podnik schopen pokrýt své dlouhodobé potřeby, v případě že si vezme půjčku na pořízení nové investice.

$$\frac{\text{celkové závazky}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.14)^{16}$$

¹⁴ Grünwald, Holečková (2004, str. 95)

¹⁵ Grünwald, Holečková (2004, str. 96)

Úrokové krytí (interest coverage) informuje podnik o tom, do jaké míry jsou úroky kryty ziskem. Tento ukazatel porovnává zisk podniku před odečtením úroků a daně z příjmu (EBIT) s celkovým úrokovým zatížením za rok.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{úroky}} \quad (2.15)^{17}$$

UKAZATELE AKTIVITY

Aby byla společnost výkonná, musí hospodařit efektivně se svým kapitálem. K posouzení jak efektivně hospodaří podnik se svými aktivy, nám slouží ukazatele aktivity. Pokud má podnik více aktiv než je třeba, vznikají mu zbytečné náklady, naopak když jich má málo, přichází o potenciální tržby.

Ukazatele aktivity tedy měří schopnost podniku využívat svých vložených prostředků prostřednictvím počtu obrátek a doby obratu jednotlivých složek majetku a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. *Počet obrátek* udává, kolikrát se obrátí určitý druh majetku v tržbách za daný časový interval. *Doba obratu* nám říká, za jak dlouho se uskuteční jedna obrátka, neboli po jakou dobu jsou finanční prostředky podniku vázány v určité formě majetku (Grünwald, Holečková 2004).

Ukazatele pracují s jednotlivými majetkovými položkami, které jsou poměřovány k tržbám nebo k výnosům, případně k jiné základně. Aktivita je charakterizována především obratem celkových aktiv, ale vedle obratu majetku jako celku je významný i obrat jeho jednotlivých částí, aby bylo možno nalézt nejméně aktivní úseky hospodaření.

Obrat celkových aktiv (total assets turnover) měří intenzitu využití všech aktiv. Vyjadřuje se jako poměr tržeb (případně výnosů) k celkovým aktivům. Tento ukazatel ovlivňuje rentabilitu celkového kapitálu. Obecně lze říci, že čím vyšší je jeho hodnota, tím více je firma efektivní.

$$\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \text{ nebo } \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.16)^{18}$$

¹⁶ Grünwald, Holečková (2004, str. 96)

¹⁷ Grünwald, Holečková (2004, str. 94)

¹⁸ Grünwald, Holečková (2004, str. 47)

Obrat celkových aktiv můžeme rozdělit na obrat stálých aktiv a obrat oběžných aktiv. Obrat stálých aktiv je jedním z klíčových ukazatelů efektivnosti, měří celkové využití majetku. V rámci oběžných aktiv se nejčastěji sleduje obratovost zásob a pohledávek.

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.17)^{19}$$

$$\text{obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (2.18)^{20}$$

Obrat zásob (inventory turnover) udává, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku, než bude prodáný hotový výrobek a opět nakoupeny zásoby. Čím vyšší je jeho hodnota, tím kratší doba uplyne mezi nákupem zásob a prodejem. Jestliže je počet obrátek zásob nízký, může to vést k ohrožení platební schopnosti podniku. Vypočítá se jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.19)^{21}$$

Doba obratu zásob je považována za ukazatel využití zásob. Určuje průměrný časový interval, který uplyne mezi nákupem materiálu a prodejem výrobků, tzn., kolik dnů jsou tyto oběžná aktiva podniku vázána ve formě zásob. Jedná se o poměr průměrného stavu zásob a průměrných denních tržeb, zjednodušeně se dá vypočítat také vydělením počtu dnů v roce (365) počtem obrátek. Obecně platí čím větší počet obrátek a kratší doba obratu, tím je pro podnik lépe, musí však existovat vztah mezi optimální velikostí zásob a rychlostí obratu zásob.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365} \text{ nebo } \frac{365}{\text{obrat zásob}} \quad (2.20)^{22}$$

Obrat pohledávek (accounts receivable turnover) udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány na peníze. Vyjadřuje se jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek.

¹⁹ Grünwald, Holečková (2004, str. 48)

²⁰ Grünwald, Holečková (2004, str. 48)

²¹ Grünwald, Holečková (2004, str. 49)

²² Grünwald, Holečková (2004, str. 49)

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.21)^{23}$$

Doba obratu pohledávek (average collection period) vyjadřuje dobu, která uplyne ode dne vystavení faktury až po příjem peněžních prostředků, neboli kolik dní zůstávají odběratelé průměrně dlužní. Podnik má přirozeně zájem o co nejkratší dobu inkasa pohledávek. Čím je tento ukazatel vyšší, tím delší dobu podnik poskytuje svým obchodním partnerům obchodní úvěr, čímž však zvyšuje riziko dočasné ztráty likvidity. Doba obratu pohledávek zjistíme obdobně jako dobu obratu zásob jako poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb nebo zjednodušeně, jestliže dělíme početní dny v roce (365) počtem obrátek pohledávek.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \text{ nebo } \frac{365}{\text{obrat pohledávek}} \quad (2.22)^{24}$$

Je dobré porovnávat platební disciplínu odběratelů a vlastní platební disciplínu. Tu zjistíme pomocí doby splácení závazků. **Doba splácení závazků** udává, kolik dní průměrně uplyne mezi nákupem zásob a platbou za tento nákup, tzn. počet dní, na které nám dodavatel poskytl obchodní úvěr.

$$\text{doba splácení závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365} \quad (2.23)^{25}$$

Pro zajištění platební schopnosti podniku by mělo platit tzv. **pravidlo solventnosti**:
doba obratu pohledávek < doba splácení závazků.

UKAZATELE KAPITÁLOVÉHO TRHU

Výše popisované ukazatele využívaly především údaje zjištěné v účetnictví, tzn. z účetních výkazů a informovali většinou o minulém vývoji finanční situace. Ukazatele kapitálového trhu jsou výsledkem působení všech výše uvedených poměrových ukazatelů. Součástí těchto ukazatelů je tržní cena akcie emitované daným podnikem a další informace

²³ Grünwald, Holečková (2004, str. 50)

²⁴ Grünwald, Holečková (2004, str. 50)

²⁵ Grünwald, Holečková (2004, str. 51)

kapitálového trhu. Sledují je především investoři, akcionáři a burzovní obchodníci k ohodnocení minulé činnosti podniku a předpovědi jeho budoucího vývoje (Valach, 1999).

Investoři se primárně zajímají o návratnost svých investic a to, buď prostřednictvím růstu dividend, nebo růstem cen akcií. Mezi nejdůležitější ukazatele, které se používají při investování do cenných papírů, patří výplatní poměr, aktivační poměr, dividendový výnos, procentní výnos akcie nebo ukazatel P/E.

Výplatní poměr (payout ratio) vyjadřuje, jak velká část zisku po zdanění bude vyplacena akcionářům v podobě dividend.

$$\text{výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (2.24)^{26}$$

Aktivační poměr (plowback ratio) je doplňkovým ukazatelem k výplatnímu poměru. Vyjadřuje propozici zisku reinvestovaného zpět do podniku.

$$\text{aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (2.25)^{27}$$

Dividendový výnos (dividend yield) je hlavní motivací pro investory, aby nakupovali nebo prodávali cenné papíry.

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (2.26)^{28}$$

Procentní výnos akcie vyjadřuje poměr dividendy na akcii a její jmenovité hodnoty.

$$\text{procentní výnos akcie} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{jmenovitá hodnota akcie}} \quad (2.27)^{29}$$

Ukazatel P/E (Price-earnings ratio) představuje dobu, za kterou se investorovi vrátí kapitál, který investoval do nákupu akcií. Čím je tento ukazatel nižší, tím větší je pravděpodobnost dočasného podhodnocení akcie, tzn., že pro investora je akcie levnější.

²⁶ Grünwald, Holečková (2004, str. 99)

²⁷ Grünwald, Holečková (2004, str. 99)

²⁸ Grünwald, Holečková (2004, str. 99)

²⁹ Grünwald, Holečková (2004, str. 100)

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (2.28)^{30}$$

2.4 Moderní přístupy k měření výkonnosti

Výběr vhodného ukazatele pro měření výkonnosti podniku není jednoduchou záležitostí a patří v současnosti k nejvíce diskutovaným oblastem v podnikovém řízení. Použití klasických ukazatelů finanční analýzy může v některých případech selhávat. Klasické ukazatele posuzují výnosnost kapitálu, avšak bez ohledu na výši podstoupeného rizika. Je proto nutné implementovat do praxe podniků vedle klasických ukazatelů i nové ukazatele výkonnosti, které lépe ukazují splnění základního cíle podnikání, kterým je zvyšování tržní hodnoty podniku. Vhodnou alternativou je využití např. ukazatele ekonomické přidané hodnoty (EVA). Vedle finančních ukazatelů výkonnosti je nutné zvažovat i nefinanční kritéria, vhodnou volbou může být využití modelu Balanced Scorecard.

2.4.1 EVA (Economic Value Added)

Ekonomická přidaná hodnota neboli EVA, vznikla v 90. letech v USA. Za jejího autora je považována poradenská firma Stern, Stewart & Co., která v roce 1991 zavedla svůj koncept Economic Value Added jako nástroj k oceňování a řízení podniků.

Tento koncept má mnoho výhod a to nejen při hodnocení výkonnosti podniku, ale také při jeho oceňování. Hlavní výhoda spočívá v tom, že se jedná o nástroj kombinující výsledek hospodaření s velikostí rizika, které je s dosažením tohoto výsledku hospodaření spojeno. Musíme rozlišovat mezi účetním a ekonomickým ziskem. Ekonomického zisku podnik dosahuje, jestliže uhrazuje nejen běžné náklady, ale i náklady kapitálu, tzn., že když je účetní zisk větší než náklady na vložený kapitál, vykazuje podnik také ekonomický zisk (Mařík, Maříková, 2005).

Tato metoda je tedy založená na ekonomickém zisku. Ten respektuje veškeré náklady na vynaložený kapitál, tzn. náklady na vlastní i cizí kapitál. Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky. Dosahování kladné ekonomické přidané hodnoty předpokládá, že podnik má konkurenční výhodu, která mu umožňuje dosahovat mimořádných ekonomických zisků. To je

³⁰ Grünwald, Holečková (2004, str. 100)

však v případě, že je trh otevřený a není bráněno vstupu dalších konkurentů, pouze dočasná výhoda.

*„EVA je definována jako čistý provozní zisk minus příslušné náklady kapitálu zahrnující náklady příležitostí všech podnikatelských aktiv zapojených do tvorby zmíněného zisku. Náklady kapitálu jsou chápány jako minimální návratnost, která je požadována na kompenzaci vlastního kapitálu a cizích zdrojů investorů při uvědomění si sdíleného rizika.“*³¹

EVA se stanoví podle vztahu:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (2.29)^{32}$$

NOPAT (net operating profit after taxes) je čistý zisk z operativní činnosti podniku před úroky a po odečtení daní.

WACC (weighted average cost of capital), neboli průměrné náklady celkového kapitálu.

C představuje dlouhodobě investovaný kapitál, jedná se o celkový kapitál snížený o neúročený cizí kapitál.

Hodnota EVA může být kladná, záporná nebo nulová. Jestliže je EVA kladná, resp. nulová, je hodnocení finanční výkonnosti pozitivní, naopak v případě záporné EVA je hodnocení negativní (Grünwald, Holečková 2007).

Při výpočtu EVA musíme nejdříve zjistit hodnotu čistého zisku z operativní činnosti (NOPAT). Můžeme vycházet ze zisku před úroky a zdaněním (EBIT), který ale musíme upravit o daň.

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t) \quad (2.30)^{33}$$

Další složkou, kterou potřebujeme zjistit pro výpočet ekonomické přidané hodnoty, jsou náklady kapitálu. Ty vypočítáme podle známého vzorce:

$$WACC = r_d \times (1 - t) \times \frac{D}{C} + r_{ep} \times \frac{E}{C} \quad (2.31)^{34}$$

³¹ Šulák, Vacík (2005, str. 39)

³² Marinič (2008, str. 132)

³³ Marinič (2008, str. 133)

³⁴ Marinič (2008, str. 132)

- r_d – náklady cizího kapitálu
- r_{ep} – náklady na vlastní kapitál
- D – cizí úročené zdroje
- E – vlastní kapitál
- C – kapitál celkem = $D + E$
- t – sazba daně z příjmu právnických osob

Náklady cizího kapitálu se vypočítají jako vážený průměr z efektivních úrokových měr, které podnik platí za různé formy cizího kapitálu. Jiným způsobem pro určení nákladů cizího kapitálu je jejich odhad. Ten se obecně provádí jako součet bezrizikové výnosové míry (r_f) a rizikové prémie cizího kapitálu, která se určí podle ratingu (Mařík, Maříková, 2007).

Určení nákladů na vlastní kapitál je poměrně složité, pro jejich odhad můžeme využít např. model oceňování kapitálových aktiv – CAPM. Prostřednictvím tohoto modelu určíme očekávanou míru zhodnocení vlastního kapitálu ze vztahu:

$$r_{ep} = r_f + \beta \times (r_m - r_f) \quad (2.32)^{35}$$

- r_{ep} – náklady na vlastní kapitál, jsou dány výnosností, kterou očekávají investoři,
- r_f – bezriziková úroková míra, obvykle se za ni považuje výnos ze státních obligací s nejdelší dobou splatnosti, můžeme využít také úrokovou sazbu, která se používá na mezibankovním trhu, tzv. PRIBOR (Kislingerová, 1999),
- β – tržní riziko, vyjadřuje riziko konkrétního podniku, při jeho zjišťování se využívají průměry za určitý obor nebo odvětví (Mařík, Maříková, 2007),
- $r_m - r_f$ – prémie za tržní riziko, vyjadřuje rozdíl mezi očekávanou výnosností trhu a bezrizikovou mírou výnosu, lze ji určit podle ratingového hodnocení země (Kislingerová, 1999).

Podle Maříka a Maříkové (2005) můžeme vymezit tři hlavní oblasti, pro které se využívá ukazatel EVA. Jedná se o měřítko výnosnosti, nástroj tržního ocenění podniku a také nástroj řízení a motivování pracovníků.

Měření finanční výnosnosti má důležitou úlohu při hodnocení výkonnosti podniku. Jak již bylo řečeno výše, klasické ukazatele finanční analýzy jsou dnes nedostatečné, jelikož

³⁵ Marinič (2008, str. 132)

nezohledňují rizika, vliv rozdílných účetních předpisů a také zapomínají na časovou hodnotu peněz. Proto se hledají stále nové ukazatele.

Ukazatel EVA je považován za nástroj řízení podniku, zaměřující se na zvyšování jeho tržní hodnoty. Nutně však nemusí platit, že zvýšení EVA povede ke zvýšení hodnoty podniku, proto při hodnocení podniku se nemůžeme zaměřit pouze na hodnotu EVA v současnosti, ale musíme předpovídat její vývoj v budoucnosti.

Stále více nabývá na významu disciplína zabývající se **oceňováním podniku**. Při oceňování podle metody EVA získáme hodnotu operačních aktiv součtem čistých operačních aktiv a tržní přidané hodnoty (MVA). Rozhodující úlohu při tomto oceňování hraje tedy tržní přidaná hodnota (MVA).

Třetí funkcí ukazatele EVA je možnost **motivace vedoucích pracovníků**. Mnoho zahraničních firem v dnešní době využívá pro svůj systém řízení ukazatel EVA. Princip spočívá v tom, že zaměstnanci podniku jsou zainteresováni na maximalizaci ukazatele EVA prostřednictvím bonusu. Jestliže je tento pracovník zainteresován na zvyšování EVA, dá se očekávat, že bude přímo přispívat k růstu hodnoty firmy.

2.4.2 MVA (Market Value Added)

„Ukazatel MVA ukazuje rozdíl tržní hodnoty společnosti a velikosti celkového investovaného kapitálu.“³⁶ Jedná se tedy o část tržní hodnoty, o kterou jsou akcionáři bohatší v případě, že investují svůj kapitál do výkonného podniku. Abychom mohli vypočítat tento ukazatel, musíme znát tržní cenu vlastního kapitálu.

$$MVA = \text{tržní cena vlastního kapitálu} - \text{účetní hodnota vlastního kapitálu} \quad (2.33)^{37}$$

Předpokládá se, že tržní hodnota cizího kapitálu se rovná jeho účetní hodnotě. Tento ukazatel nás informuje o tom, jak hodnotí chování podniku a jeho budoucí vývoj investoři. Jestliže tedy tržní cena vlastního kapitálu převyšuje jeho účetní hodnotu, společnost bude pro majitele vytvářet hodnotu. Investoři očekávají vysokou výnosnost nebo nízké riziko, proto kupují akcie a jejich kurz stoupá. V případě, že investorům připadá držení těchto akcií málo výnosné nebo riskantní, prodávají je a jejich kurz klesá. Podmínkou dobré vypovídací

³⁶ Šulák, Vacík (2005, str. 49)

³⁷ Šulák, Vacík (2005, str. 49)

schopnosti ukazatele MVA je dobře fungující kapitálový trh, protože tento ukazatel udává, jak byl podnik oceněn trhem (Šulák, Vacík, 2005).

Tržní přidaná hodnota (MVA) se dá také počítat pomocí ekonomické přidané hodnoty (EVA), jelikož může být chápána jako současná hodnota budoucích očekávaných ekonomických přidaných hodnota. Skutečná ekonomická přidaná hodnota se do hodnoty podniku promítne vztahem (Grünwald, Holečková, 2007):

$$MVA = EVA / r_{ep} \quad (2.34)^{38}$$

Čím vyšší je tržní přidaná hodnota, tím je to pro podnik lepší. Vysoká tržní přidaná hodnota znamená, že podnik vytvořil podstatnou sumu bohatství pro své akcionáře.

2.4.3 Balanced scorecard

Zmíním se zde ještě o jedné moderní metodě pro měření výkonnosti podniku, kterou je koncept Balanced Scorecard (BSC), neboli systém vyvážených ukazatelů výkonnosti podniku. Tento systém překonává tradiční omezení finančních ukazatelů, které měří pouze minulé události a ne investice do schopností přinášejících zisk v budoucnosti. Spojuje tedy finanční i nefinanční ukazatele do jednoho systému.

S touto koncepcí přišel Institut Nolana Nortona, který sponzoroval výzkumný projekt, nesoucí název „Měření výkonnosti podniku budoucnosti“. Tento projekt vedl David Norton s Robertem Kaplanem. Každý měsíc se scházeli představitelé firem z různých oblastí, kteří se shodli, že tradiční přístupy měření výkonnosti, založené na finančních ukazatelích již nedostačují. Proto se snažili o navržení systému vyvážených ukazatelů výkonnosti podniku (Fibířová, Šoljaková, 2005).

*„BSC poskytuje manažerům ucelený rámec převádějící strategii a vizi podniku do uceleného souboru měřítek výkonnosti.“*³⁹ Klade vysoké požadavky na komunikaci a spolupráci zainteresovaných účastníků, podcenění této složky je jednou za základních příčin neúspěchu při implementaci BSC.

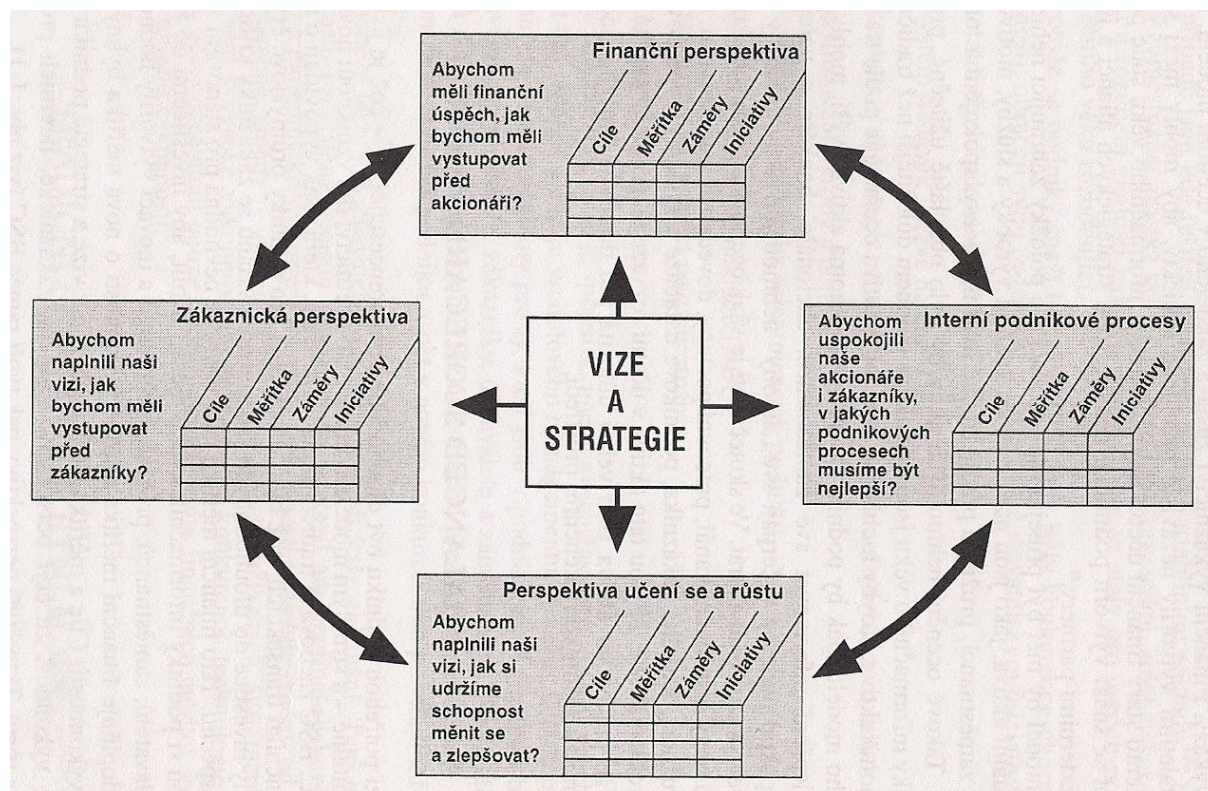
Podniky tento model používají především k realizaci kritických manažerských procesů, např. k převedení vize a strategie do konkrétních cílů, k propojení strategických plánů a měřítek, k plánování a stanovení cílů a sladění strategických iniciativ, ke zdokonalení strategické zpětné vazby a procesu učení se.

³⁸ Grünwald, Holečková (2007, str. 225)

³⁹ Kaplan, Norton (2005, str. 32)

Proces BSC začíná převáděním strategie podniku do konkrétních strategických cílů. Měření podnikové strategie je uspořádáno do čtyř základních podnikových perspektiv, kterými jsou: perspektiva finanční, zákaznická, interních procesů a učení se a růstu. K jednotlivým perspektivám jsou přiřazeny strategické cíle a k těmto cílům klíčové ukazatele výkonnosti (Kaplan, Norton, 2005).

Obr. 2.1 BSC poskytuje rámec pro převedení strategie do operačních úkonů⁴⁰



Finanční perspektiva

BSC považuje finanční měřítka za důležitá, vzhledem k jejich objektivnosti a syntetičnosti. Tyto měřítka ukazují, kdy vede zavádění a následná realizace strategie podniku k zásadnímu zlepšení. Finanční cíle představují dlouhodobé cíle podniku, měřené např. pomocí ziskovosti, ekonomické přidané hodnoty nebo tvorbou cash-flow.

Finanční perspektiva umožňuje managementu definovat nejen metodu, podle které se bude posuzovat úspěšnost podnikání, ale také proměnné, které jsou nezbytné pro stanovení a sledování dlouhodobých cílů.

⁴⁰ Kaplan, Norton (2005, str. 20)

Zákaznická perspektiva

Pozornost je zaměřena na zákazníka, protože nespokojený zákazník nejen že přejde ke konkurenci, ale navíc s sebou může přetáhnout i další zákazníky. Proto manažeři identifikují zákaznické a tržní segmenty, ve kterých budou podnikat, a také měřítka výkonnosti v těchto cílových segmentech. Klíčová výstupní měřítka zahrnují spokojenost a loajalitu zákazníků, ziskovost zákazníků, podíl na cílových trzích nebo získávání nových zákazníků.

Perspektiva interních procesů

Manažeři zjišťují kritické interní procesy, které ovlivňují konkurenceschopnost podniku. V těchto procesech musí podnik dosahovat vynikajících výsledků, jestliže chce realizovat představy akcionářů a cílových zákaznických segmentů. Měřítka mohou být např. měření nákladů na proces, doba trvání procesu, kvalita procesu apod.

Perspektiva učení se a růstu

Učení se a růst zahrnuje nejen vzdělávání zaměstnanců, ale také vytváření podnikové kultury, schopnost reagovat na změny nebo zlepšování podnikových procesů. Nástroje pro měření jsou např. loajalita zaměstnanců, jejich výcvik, schopnosti pracovat s informačními systémy, fluktuace nebo počet zlepšovacích návrhů.

BSC tedy převádí vizi a strategii do cílů a měřítek napříč vyváženým souborem perspektiv. Zahrnuje měřítka požadovaných výstupů i procesy, které tyto budoucí výstupy zajistí. Manažerská metoda Balanced Scorecard je promyšlený přístup jak integrovat podnikové know-how do komplexního systému řízení. Nejedná se tedy pouze o způsob zlepšení měřicího systému podnikové výkonnosti, ale o nový způsob řízení.

Při jeho zavádění může každý podnik postupovat, jak sám uzná za vhodné, protože každý podnik je jedinečný. Existuje však typický plán vývoje, který se skládá ze čtyř kroků: definice architektury měření, dosažení konsensu o strategických cílech, výběr a návrh měřítek a tvorba plánu implementace. Typický projekt BSC může být vytvořen za 16 týdnů, potom se podnik dostane k jeho implementaci (Kaplan, Norton, 2005).

3. Praktická část

3.1 Představení firmy

3.1.1 Základní údaje

Obchodní firma:	MORAVIA PLAST, spol. s r. o.
Sídlo:	Areál Svit a. s. budova 44 Zlín 760 01
Předmět podnikání:	Vývoj a výroba výrobků z plastu Výroba a prodej obuvi Nákup a prodej zboží Vývoj a výroba ochranných prostředků
Rozvahový den:	31. 12.
Vlastníci:	25 % Dr. Peter Mawick 25 % Ing. Pavel Kubina 25 % Ing. Miloslav Valehrach 25 % Josefa Černohousová
Prům. přepočtený počet zaměstnanců:	46
Z toho řídících orgánů:	3

3.1.2 Historie

Firma Moravia plast, spol. s r. o. byla založena 8. října 1991, jako společnost s ručením omezeným Joint Ventures, čtyřmi fyzickými osobami (Ing. Miloslav Valehrach, Ludvík Kloubec, Ing. Pavel Kubina a Josefa Černohousová) a jednou právnickou osobou registrovanou v Německu (NSP Sicherheits - Produkte, GmbH), s rovnocenným podílem 20 % základního jmění.

Podnik původně sídlil v Provodově, to je obec přibližně 15 km od Zlína. Veškerá výroba se ale nedala umístit na jedno místo, proto byl podnik rozdělen do několika středisek. Oficiální sídlo s kanceláří se nacházelo v budově bývalé mateřské školy, kde byla také výroba zdravotní obuvi, ochranných overalů a řezných strun. Další střediska se nalézali v objektu bývalého zemědělského družstva v Provodově, a to středisko výroby pryže (podešve, návleky) a středisko výroby polyuretanu (polyuretanové podešve a područky na invalidní vozíky). Od

hlavního sídla společnosti byly vzdáleny asi 2 km. Poslední středisko leželo v obci Velký Ořechov, to bylo od sídla společnosti na Provodově vzdáleno 10 km. Toto rozmístění pro podnik však bylo neefektivní, navíc zde byly problémy s vlastnictvím budovy, ve které bylo hlavní sídlo společnosti, proto majitelé v roce 2006 přemístili veškerou výrobu do Zlína. Nyní tedy sídlí ve 44 budově areálu Svitů. Veškerá výroba je na jednom místě, majitelé tedy nemusí neustále přejíždět, šetří tak nejen svůj čas, ale také peníze.

V současné době vedou firmu už pouze tři společníci, Německá firma NSP Sicherheits - Produkte, GmbH se na vedení nepodílí. Podnik zaměstnává asi 50 pracovníků, z toho tři ve vedení (společníci firmy), tři ve správě a ostatní ve výrobě. Zaměstnanci pracují na základě pracovní smlouvy a obvykle ve dvousměnném provozu.

V počátcích byl výrobní program zaměřen pouze na obuv a podešve. Z výroby obuvi je nejvýznamnější výroba plážového sandálu „Klokan“, výroba běžných letních sandálů, zdravotní obuvi do nemocnic či jiných zdravotních a výzkumných pracovišť a výroba antistatické obuvi.

Dalším rozšířením výrobního programu byly ochranné overaly z polyethylenu určené pro chemickou ochranu. Ty se začaly ve firmě vyrábět na základě poskytnuté technologie od francouzského autora. Patentově chráněná technologie firmy Mutexil byla podniku Moravia Plast poskytnuta bezplatně, ovšem bez možnosti vyrábět tento produkt pro jiného odběratele v rámci Evropské unie.

Novější a téměř stejně úspěšný projekt je pro nadnárodní koncern Invacare, který působí v oblasti výroby invalidních vozíků v zemích EU. Zde došlo ke specifikaci ve výrobě polyuretanových područek na invalidní vozíky. Mezi nejvýznamnější odbytiště pro tyto součásti na invalidní vozíky patří Francie, Německo, Portugalsko a Švédsko.

Další produkt, určený pro německého zákazníka, společnost ENS je výroba ochranných návleků do jaderných elektráren. Vývoj výrobku probíhal přímo ve firmě Moravia plast. Výrobek musel splňovat vysoké nároky norem, které dříve platily na území Německa a nyní i na celém území EU.

3.1.3 Sortiment výrobků

PLÁŽOVÁ OBUV

Jedná se o plastové sandály určené pro volný čas. V této kategorii je nejznámější sandál „Klokan“ s masážním efektem A.M.S (Aktivní Masážní Systém), který si na českém a

slovenském trhu získal jméno vysoké kvality. Tento sandál příznivě ovlivňuje funkci vnitřních orgánů a revitalizuje tělesné funkce.

Firma také vyrábí sandály sportovního charakteru (treking) vyráběné pod chráněnými značkami Romulus a Rémus. Romulus je vybaven usňovým svrškem a masážní tvarovanou stélkou obalenou kvalitní usní. Rémus je celoplastový, padne každé noze a stejně jako sandály v první kategorii je odolný vodě.

ZDRAVOTNÍ OBUV

Výrobce Moravia Plast nabízí vysoce kvalitní a estetickou dámskou i pánskou zdravotní obuv opatřenou certifikátem Institutu pro testování a certifikaci, a.s. Zlín, Česká Republika. Svršek obuvi je bílý z přírodní kůže, podešev bílá, lisovaná z elastické hmoty, protiskluzná. Anatomicky tvarovaná masážní stélka je opatřena povrchem z kůže. Kvalita byla ověřena u řady uživatelů ve zdravotnictví, v obchodech, školách, poštovních úřadech, hotelích, restauracích, v domácnostech a jinde.

OBUV PRO DIABETIKY

Tato obuv je určena pro diabetiky, lehké a střední ortopedické vady nebo pro uživatele se zvětšeným objemem nohou (otok). Charakteristická je větší šířka proti běžné obuvi, minimalizace vnitřních švů, nízká hmotnost a dostatečná flexibilita obuvi. Vyrábí se z materiálu DIATEX s protiplísňovou úpravou a má protiskluznou podešev.

ANTISTATICKÁ OBUV

Elektrostaticky vodivá obuv s celoobjemově vodivou polyuretanovou podešví, která zabraňuje akumulaci statické elektřiny a odstraňuje ji z obleků a těla. Protiskluzná podešev slouží jako absorpce nárazů. Vodivost podešve není ovlivněna venkovním nošením. Svršek obuvi je z prodyšné kůže, která je prostá pentachlorfenolu a fluorochlorovodíku. Stélka je polstrovaná. Dokonalý svod statické elektřiny zajišťuje pryžový kolík v patní části obuvi

DALŠÍ VÝROBKY SPOLEČNOSTI

- ochranné návleky do jaderných elektráren,
- polyethylenové overaly do I. a II. stupně rizikového prostředí,
- polyuretanové područky na invalidní vozíky,
- polyuretanové komponenty na výrobu obuvi,

- výrobky z pryže (podpatky, podešve)
- řezné struny do elektrických sekaček.

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Nejdříve bude proveden rozbor účetních výkazů. Budeme analyzovat hodnoty jednotlivých aktiv a pasiv rozvahy a také položky výkazu zisku a ztráty prostřednictvím vertikální a horizontální analýzy.

3.2.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza představuje procentní rozbor, který nám pomůže zjistit, jak se jednotlivé části podílely na celku. V tabulce 3.1 je zkrácená vertikální analýza základních položek aktiv k hodnotě celkových aktiv. Úplná vertikální analýza všech položek aktiv je uvedena v příloze č. 3.

Tab. 3.1 Zkrácená vertikální analýza aktiv

AKTIVA	2004	2005	2006	2007
AKTIVA CELKEM	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%
Dlouhodobý majetek	14,539%	13,845%	9,629%	11,457%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,000%	0,003%	0,019%	0,015%
Dlouhodobý hmotný majetek	13,832%	13,109%	8,746%	11,442%
Dlouhodobý finanční majetek	0,707%	0,733%	0,865%	0,000%
Oběžná aktiva	84,675%	85,865%	90,047%	87,092%
Zásoby	19,014%	17,860%	22,441%	20,294%
Dlouhodobé pohledávky	0,000%	0,000%	0,278%	0,226%
Krátkodobé pohledávky	27,343%	34,598%	16,608%	21,502%
Krátkodobý finanční majetek	38,318%	33,407%	50,720%	45,069%
Časové rozlišení	0,786%	0,291%	0,324%	1,452%

Zdroj: vlastní zpracování

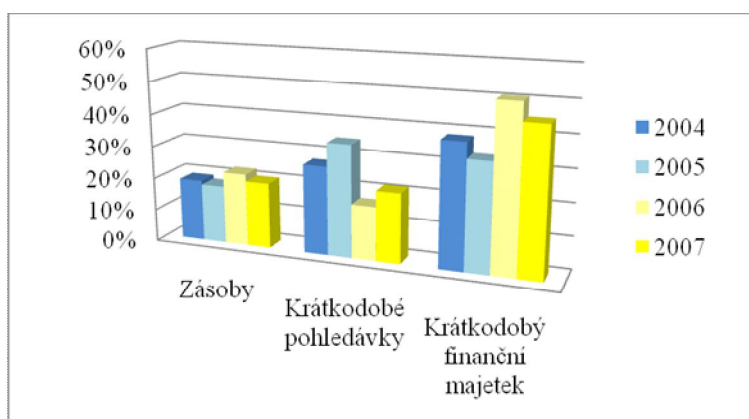
Provedená vertikální analýza aktiv společnosti Moravia plast, spol. s r. o. vypovídá o majetkové struktuře společnosti. Jak můžeme vidět v grafech 3.10 (viz příloha č. 4), ve struktuře majetku jednoznačně převažují oběžná aktiva nad dlouhodobým majetkem, což u výrobních společností obvykle nebývá zvykem. Ty obecně preferují majetkovou strukturu přikloněnou k dlouhodobému majetku.

Tabulka 3.1 ukazuje, že největší podíl na celkových aktivech má krátkodobý finanční majetek, který činil v roce 2006 dokonce 50,72 % celkových aktiv. Z toho vyplývá, že firma Moravia plast drží velké množství peněžních prostředků na svém účtu.

To může být dobré z hlediska likvidity, protože oběžná aktiva představují tu část majetku podniku, kterou je možno platit za závazky společnosti, ale zároveň to může být neefektivní z hlediska rentability, protože pro firmu je obecně výnosnější, jestliže má investovány prostředky do dlouhodobějších aktiv, protože pomocí nich může dosáhnout vyšší výnosnosti.

Dlouhodobý majetek se pohybuje mezi 9 – 15 % celkových aktiv společnosti. To jsou poměrně nízká čísla a jeho podíl v čase mírně klesá až do roku 2007, kdy opět mírně vzrostl. Téměř celý dlouhodobý majetek je hmotné povahy, podíl nehmotného a finančního dlouhodobého majetku je nižší než 1 %.

Graf 3.1 Podíl jednotlivých položek oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti Moravia plast v letech 2004 – 2007



Zdroj: vlastní zpracování

Jak již tedy bylo řečeno, oběžná aktiva jednoznačně převyšují dlouhodobý majetek a jejich podíl v čase roste až do roku 2007, kdy mírně klesl oproti roku 2006. Z grafu 3.1 vyplývá to, co bylo uvedeno výše, že krátkodobý finanční majetek má největší podíl na celkové majetkové struktuře. Avšak velký podíl mají také krátkodobé pohledávky, které byli v roce 2005 dokonce o 1 % vyšší než krátkodobý finanční majetek.

Podobně jako u aktiv bylo postupováno při vertikální analýze pasiv. V tabulce 3.2 jsou uvedeny procentní podíly vybraných položek pasiv na celkových pasivech. Úplná vertikální analýza pasiv se nachází v příloze č. 5.

Tab. 3.2 Zkrácená vertikální analýza pasiv

PASIVA	2004	2005	2006	2007
PASIVA CELKEM	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%
Vlastní kapitál	89,894%	89,272%	89,327%	88,455%
Základní kapitál	1,731%	1,794%	2,115%	1,758%
Kapitálové fondy	2,552%	2,645%	0,000%	0,000%
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1,155%	1,197%	1,411%	1,148%
Výsledek hospodaření minulých let	64,299%	81,009%	83,568%	63,866%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	20,158%	2,627%	2,233%	21,683%
Cizí zdroje	9,619%	10,534%	10,250%	11,324%
Rezervy	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
Dlouhodobé závazky	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
Krátkodobé závazky	9,691%	10,534%	10,250%	11,324%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
Časové rozlišení	0,414%	0,194%	0,423%	0,221%

Zdroj: vlastní zpracování

Z hlediska kapitálové struktury můžeme říct, že firma Moravia plast, spol. s r. o. využívá téměř z 90 % vlastní kapitál, to ukazují i grafy 3.11 (viz příloha č. 6). Je to způsobeno především vysokým podílem výsledku hospodaření minulých let na celkových pasivech společnosti. Společníci si tedy dosažený výsledek hospodaření nerozdělují mezi sebou, ale ponechávají ho v podniku pro hrazení jeho činnosti.

Podíl cizích zdrojů sice v čase mírně roste, ale stále se pohybuje kolem 10 %. Financování činnosti podniku z vlastních zdrojů má sice příznivý vliv na solventnost, ale zároveň může mít negativní dopad na rentabilitu, protože vlastní zdroje financování jsou zpravidla dražší než zdroje cizí.

Když porovnáme majetkovou a kapitálovou strukturu společnosti Moravia plast, spol. s r. o., vidíme, že zde dochází k vysokému překapitalizování společnosti, tzn., že poměrně velká část krátkodobého majetku je kryta dlouhodobými zdroji. To sice může vést k vyšší stabilitě a solventnosti podniku, ale za cenu nižší výnosnosti kapitálu.

Nyní se podíváme na výsledovku. Zde byla učiněna vertikální analýza analogicky s rozbořením rozvahy. Středem zájmu byly změny podílů jednotlivých položek nákladů respektive výnosů na celkových tržbách. V tabulce 3.3 je zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty, úplné znění je obsaženo v příloze č. 7.

Tab. 3.3 Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2004	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	13,07%	13,09%	20,16%	29,28%
Výkony	89,61%	85,79%	80,50%	71,13%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	86,93%	86,91%	79,84%	70,72%
Výkonová spotřeba	52,56%	54,33%	43,46%	41,58%
Spotřeba materiálu a energie	44,98%	46,46%	35,70%	33,42%
Služby	7,57%	7,86%	7,76%	8,15%
Přidaná hodnota	38,43%	32,97%	41,37%	36,48%
Osobní náklady	22,29%	26,61%	25,30%	21,00%
Mzdové náklady	16,04%	19,10%	18,04%	14,83%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,90%	1,23%	0,86%	1,10%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	1,64%	2,29%	1,03%	2,38%
Provozní výsledek hospodaření	15,18%	4,72%	6,29%	16,30%
Nákladové úroky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Finanční výsledek hospodaření	-1,69%	-1,81%	-1,51%	-0,92%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	9,49%	1,88%	1,29%	11,71%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření za účetní období	9,49%	1,88%	1,29%	11,71%

Zdroj: vlastní zpracování

Podíl tržeb za prodej zboží na celkových tržbách v čase rostl, ze 13 % v roce 2004 až na necelých 30 % v roce 2007. Naopak podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb se během sledovaného období neustále snižoval. Od roku 2005 se však také neustále snižoval podíl spotřeby materiálu a energie, osobních nákladů i mzdových nákladů vzhledem k celkovým tržbám.

Podíl provozního výsledku hospodaření na celkových tržbách byl v roce 2004 asi 15 %, avšak v následujících dvou letech se pohyboval kolem 4 – 6 %. V roce 2007 následoval opět nárůst na 16 %. Podobný vývoj byl zaznamenán také u výsledku hospodaření za běžnou činnost a u výsledku hospodaření za účetní období, který vzhledem k tomu, že podíl mimořádného výsledku hospodaření byl nulový, byl stejný jako výsledek hospodaření z běžné

činnosti. Tzn., že v letech 2004 a 2007 tvořil asi 9, resp. 12 % celkových tržeb, v letech 2005 a 2006 se však podílel na tržbách 1 – 2 %. To může být způsobeno poklesem podílu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb na celkových tržbách a zároveň vzrůstem podílů nákladů na materiál a energii, mzdových nákladů a také odpisů na celkových tržbách oproti roku 2004.

3.2.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza nám odpovídá na otázku, o kolik se změnily jednotlivé položky finančních výkazů v čase. V tabulce 3.4 se nachází zkrácená horizontální analýza aktiv, která udává rozdíl vybraných položek aktiv za dva po sobě následující roky a to jak absolutní výši změny, tak také procentní. Úplná horizontální analýza aktiv je uvedena v příloze č. 8.

Tab. 3.4 Zkrácená horizontální analýza aktiv (absolutní vyjádření v tis. Kč)

AKTIVA	2005 - 2004		2006 - 2005		2007 - 2006	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
AKTIVA CELKEM	-1 401	-3,54%	-5 799	-15,19%	7 437	22,97%
Dlouhodobý majetek	-469	-8,15%	-2 168	-41,01%	1 444	46,31%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1	x	5	500,00%	0	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	-470	-8,58%	-2 173	-43,42%	1 724	60,88%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	-280	-100,00%
Oběžná aktiva	-732	-2,18%	-3 625	-11,06%	5 520	18,93%
Zásoby	-707	-9,39%	448	6,57%	814	11,20%
Dlouhodobé pohledávky	0	x	90	x	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	2 387	22,05%	-7 832	-59,29%	3 184	59,20%
Krátkodobý finanční majetek	-2 412	-15,90%	3 669	28,77%	1 522	9,27%
Časové rozlišení	-200	-64,31%	-6	-5,41%	473	450,48%

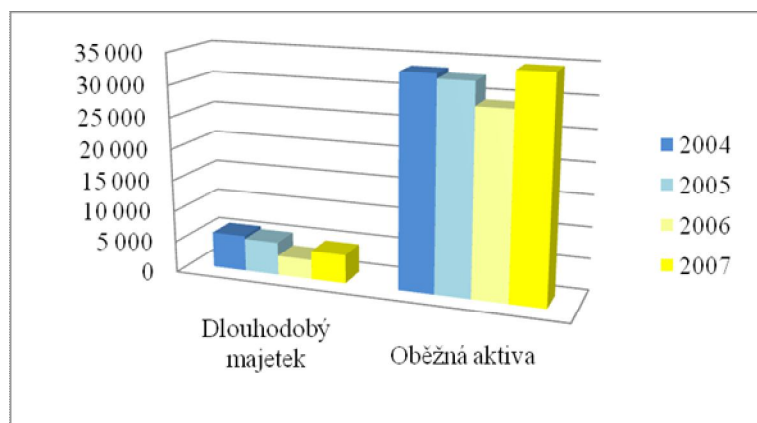
Zdroj: vlastní zpracování

U firmy Moravia plast, spol. s r. o. došlo v letech 2005 a 2006 k poklesu objemu jak dlouhodobého, tak také oběžného majetku, což je znázorněno i v grafu 3.2. U dlouhodobého majetku byl v roce 2006 úbytek o dokonce 41 % a to i přes to, že objem dlouhodobého nehmotného majetku vzrostl o 500 %. Důvodem může být, že v roce 2006 došlo ke stěhování podniku, který byl dříve rozdělen do několika středisek, do jedné budovy. Tím se snížil objem staveb společnosti téměř na polovinu. V roce 2007 sice došlo opět k nárůstu dlouhodobého majetku oproti roku 2006, ale pořád byl na nižší úrovni než v letech 2004 a 2005.

U oběžných aktiv pokles nebyl tak výrazný. Největší změny byly zaznamenány u krátkodobých pohledávek, které se v roce 2006 snížily o 59 %, ale v roce 2007 opět vzrostly

o 59 % oproti roku 2006. Pokles pohledávek může být způsoben buď vylepšením platební morálky odběratelů, nebo naopak z důvodu odlivu odběratelů.

Graf 3.2 Vybrané položky horizontální analýzy na straně aktiv firmy Moravia plast (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.5 zachycuje přírůstky a úbytky vybraných položek pasiv a to jak v absolutním, tak v procentním vyjádření. Kompletní horizontální analýza pasiv se nachází v příloze č. 9.

Tab. 3.5 Zkrácená horizontální analýza pasiv (absolutní vyjádření v tis. Kč)

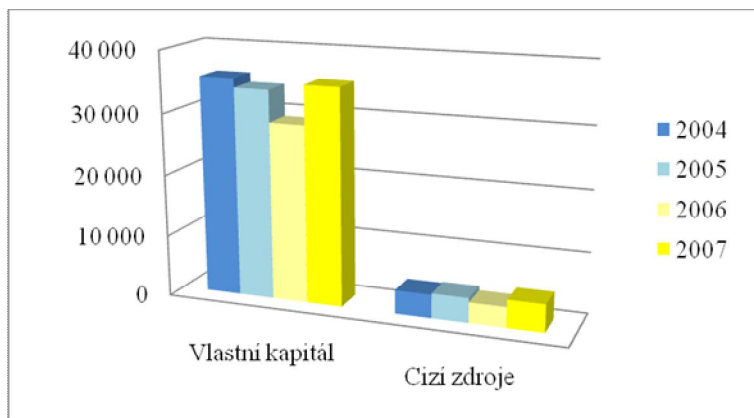
PASIVA	2005 - 2004		2006 - 2005		2007 - 2006	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
PASIVA CELKEM	-1 401	-3,54%	-5 799	-15,19%	7 437	22,97%
Vlastní kapitál	-1 497	-4,21%	-5 159	-15,14%	6 296	21,77%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	15	2,19%
Kapitálové fondy	0	0,00%	-1 010	-100,00%	0	x
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	5 479	21,53%	-3 869	-12,51%	-1 630	-6,02%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-6 976	-87,43%	-280	-27,92%	7 911	1094,19%
Cizí zdroje	186	4,85%	-703	-17,48%	1 190	35,85%
Rezervy	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé závazky	0	x	0	x	0	x
Krátkodobé závazky	186	4,85%	-703	-17,48%	1 190	35,85%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	x	0	x	0	x
Časové rozlišení	-90	-54,88%	63	85,14%	-49	-35,77%

Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 3.3 jsou zachyceny úbytky a přírůstky vlastních a cizích zdrojů financování za sledované období. U vlastního kapitálu se objevuje stejný trend jako u aktiv, tzn., že v letech 2005 a 2006 klesá, v roce 2007 však opět roste. V tabulce 3.5 vidíme, že k nejvýznamnějším změnám dochází v oblasti výsledku hospodaření běžného účetního období, který v roce 2005 klesl o více než 87 %, v roce 2006 téměř o 28 %, ale v roce 2007 vzrostl o 1 094 %.

Objem cizích zdrojů financování je víceméně na stejné úrovni, jak můžeme vidět také v grafu 3.3, střídá se zde nárůst a pokles krátkodobých závazků. Firma netvoří rezervy ani nečerpá žádné bankovní úvěry.

Graf 3.3 Vybrané položky horizontální analýzy na straně pasiv firmy Moravia plast (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

Obdobně jako u horizontální analýzy rozvahy bylo postupováno při horizontální analýze výsledovky. Absolutní i procentní vývoj vybraných položek je uveden v tabulce 3.6, úplné znění horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je uvedeno v příloze č. 10.

Tržby z prodeje zboží se v roce 2005 sice snížilo 36 %, ale v roce 2006 následoval nárůst o 61 % a v roce 2007 dokonce o 91 %. Avšak tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb klesaly, jak v roce 2005, tak v roce 2006, až v roce 2007 přišel mírný nárůst.

Výsledek hospodaření za účetní období v roce 2005 výrazně klesl a to o více než 87 %, v poklesu pokračoval i v roce 2006, naopak v roce 2007 došlo k výraznému nárůstu, a to o více než 1 000 % oproti roku 2006, kdy byl hospodářský výsledek na velmi nízké úrovni. Tento vývoj, stejně jako vývoj dalších položek výsledku hospodaření je zachycen v grafu 3.4.

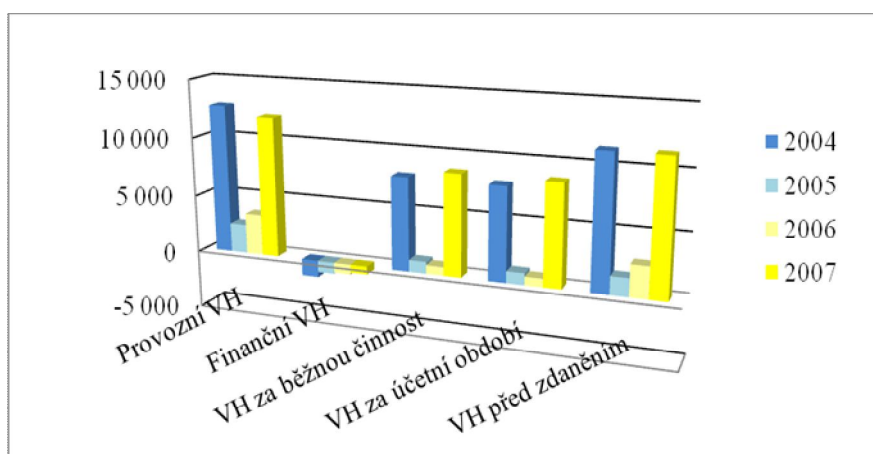
V tabulce 3.6 si můžeme všimnout, že v letech 2005 a 2006 většina položek výsledovky klesala, naopak v roce 2007 rostla.

Tab. 3.6 Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutní vyjádření v tis. Kč)

	2005 - 2004		2006 - 2005		2007 - 2006	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
Tržby za prodej zboží	-3 987	-36,30%	4 294	61,37%	10 305	91,27%
Výkony	-29 448	-39,10%	-794	-1,73%	7 379	16,37%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-26 597	-36,40%	-1 762	-3,79%	7 448	16,66%
Výkonová spotřeba	-15 128	-34,25%	-4 708	-16,21%	6 325	25,99%
Spotřeba materiálu a energie	-12 967	-34,30%	-4 851	-19,53%	4 659	23,31%
Služby	-2 161	-33,95%	143	3,40%	1 666	38,32%
Přidaná hodnota	-14 679	-45,44%	5 540	31,43%	3 739	16,14%
Osobní náklady	-4 505	-24,05%	-60	-0,42%	1 317	9,29%
Mzdové náklady	-3 273	-24,27%	-112	-1,10%	836	8,28%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-103	-13,59%	-171	-26,11%	329	67,98%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	-153	-11,12%	-645	-52,74%	1 178	203,81%
Provozní výsledek hospodaření	-10 231	-80,21%	996	39,45%	8 500	241,41%
Nákladové úroky	0	0,00%	-2	-100,00%	1	x
Finanční výsledek hospodaření	458	-32,16%	123	-12,73%	166	-19,69%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-6 976	-87,43%	-280	-27,92%	7 911	1094,19%
Mimořádný výsledek hospodaření	0	x	0	x	0	x
Výsledek hospodaření za účetní období	-6 976	-87,43%	-280	-27,92%	7 911	1094,19%

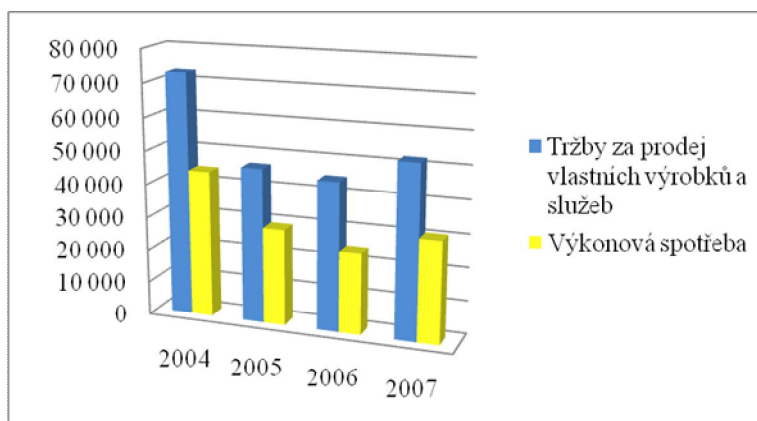
Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3.4 Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření společnosti Moravia plast v letech 2004 -2007 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3.5 Souměření tržeb z vlastních výrobků a služeb a výkonové spotřeby firmy Moravia plast v letech 2004 - 2007 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3.5 poměruje tržby z vlastních výrobků a služeb a výkonovou spotřebu. Obě položky se vyvíjely podobným způsobem, pokles v letech 2005, 2006, mírný vzrůst v roce 2007.

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů pomocí jejich poměru. Existuje jich velké množství, zde se zaměříme na základní ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

3.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita odhaduje schopnost podniku splácet krátkodobé závazky, protože jednou ze základních podmínek pro úspěšnou existenci každého podniku je trvalá platební schopnost. Ukazatele likvidity společnosti Moravia plast, spol. s r. o. v letech 2004 - 2007 jsou uvedeny v tabulkách 3.7, 3.8 a 3.9.

Tab. 3.7 Běžná likvidita (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Oběžná aktiva (krátkodobá)	33 516	32 784	29 069	34 589
Krátkodobá pasiva	3 836	4 022	3 319	4 509
Vzorec 2.5	8,74	8,15	8,76	7,67

Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita se počítá podle vzorce 2.5 jako podíl krátkodobých oběžných aktiv a krátkodobých závazků. U firmy Moravia plast, spol. s r. o. se tento ukazatel pohybuje kolem 8, tzn., že kdyby podnik proměnil veškerý oběžný majetek v daném okamžiku v hotovost, byl by schopen uspokojit své krátkodobé věřitele 8krát. To je hodně vysoká hodnota, protože obecně doporučovaný je interval 1,5 – 2,5. Platí sice, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím menší je riziko platební neschopnosti, v tomto případě však běžná likvidita dosahuje tak vysokých hodnoty, že by mohla negativním způsobem ovlivnit rentabilitu.

Tab. 3.8 Pohotová likvidita (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Kr. pohledávky + finanční majetek	25 990	25 965	21 802	26 508
Krátkodobá pasiva	3 836	4 022	3 319	4 509
Vzorec 2.4	6,78	6,46	6,57	5,88

Zdroj: vlastní zpracování

Podobně je tomu i u pohotové a okamžité likvidity. Hodnota pohotové likvidity mírně klesá, pohybuje se kolem 6, přičemž za optimální je považován interval 1,0 – 1,5. Vyšší hodnota tohoto ukazatele bude možná příznivější z pohledu věřitele, méně však z hlediska vedení podniku a akcionářů, protože to značí velký objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových prostředků, které přináší malý nebo žádný zisk.

U okamžité likvidity, která zahrnuje ty nejlikvidnější položky z rozvahy, se střídá pokles a nárůst. Za uspokojivou hodnotu tohoto ukazatele se ve vyspělých tržních ekonomikách považuje 0,9 – 1,1. Tento interval firma Moravia plast několikanásobně převyšuje.

Tab. 3.9 Okamžitá likvidita (údaje v tis. Kč)

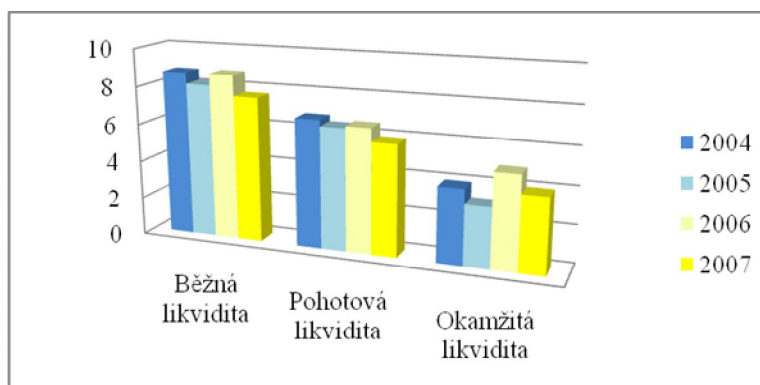
	2004	2005	2006	2007
Finanční majetek	15 167	12 755	16 424	17 946
Krátkodobá pasiva	3 836	4 022	3 319	4 509
Vzorec 2.3	3,95	3,17	4,95	3,98

Zdroj: vlastní zpracování

Potvrdila se tedy domněnka z vertikální analýzy, že firma váže nadměrné množství peněžních prostředků v oběžných aktivech. Tato situace sice může být výhodná z hlediska získávání nových finančních prostředků od věřitelů, protože zaručuje návratnost těchto

prostředků, ale zároveň nadměrná likvidita snižuje rentabilitu, protože prostředky nejsou investovány do výnosnější formy majetku. Pro podnik by bylo výhodnější investovat část těchto volných prostředků např. do nákupu stroje, na kterém by vyráběli další výrobky, které kdyby se jim podařilo prodat, by zajistili větší tržby a v konečném důsledku i vyšší zisk.

Graf 3.6 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti Moravia plast v letech 2004 - 2007



Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 3.10 je uveden čistý pracovní kapitál. Ten zobrazuje tu část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem. Jeho hodnota u firmy Moravia plast je relativně vysoká, tzn., že poměrně velká část oběžných aktiv je kryta dlouhodobým kapitálem.

V letech 2005 a 2006 sice došlo k mírnému poklesu, v roce 2007 však jeho hodnota opět vzrostla. Větší pracovní kapitál poskytuje sice lepší ochranu před nenadálými problémy v peněžních tocích, avšak snižuje výnosnost kapitálu a hospodárnost. Důležitá tedy není maximalizace těchto ukazatelů, ale jejich optimalizace.

Tab. 3.10 Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Oběžná aktiva	33 516	32 784	29 159	34 679
Krátkodobá pasiva	3 836	4 022	3 319	4 509
Vzorec 2.6	29 680	28 762	25 840	30 170

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.2 Ukazatele rentability

Rentabilita nám ukáže do jaké míry je podnik schopen vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku s použitím investovaného kapitálu. U těchto ukazatelů se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu,

respektive tržby. Jedná se o nejdůležitější způsob hodnocení podnikatelské činnosti, hodnotí úspěšnost při dosahování podnikových cílů. Hodnoty vybraných ukazatelů rentability jsou uvedeny v následujících tabulkách.

Tab. 3.11 Rentabilita celkového kapitálu (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
EBIT	11 334	1 561	2 678	11 345
Celková aktiva	39 582	38 181	32 382	39 819
Vzorec 2.7	0,286	0,041	0,083	0,285

Zdroj: vlastní zpracování

Firma Moravia plast, spol. s r. o. měla v roce 2004 rentabilitu celkového kapitálu na poměrně vysoké úrovni, ale v letech 2005 a 2006 došlo k výraznému poklesu. Avšak v roce 2007 rentabilita opět vzrostla. To může být způsobeno především poklesem tržeb a výrazným poklesem výsledku hospodaření v letech 2005 a 2006.

Ve zdravém podniku by se hodnota rentability celkového kapitálu měla pohybovat mezi 5 – 10 %. U daného podniku je hodnota tohoto ukazatele v letech 2004 a 2007 dokonce vyšší, pohybuje se kolem 28,5 %. V roce 2006 bylo sice dosaženo nižší hodnoty, ale pořád se rentabilita pohybovala v daném intervalu, pouze v roce 2005 byl tento ukazatel nižší než 5 %.

Rentabilita celkového kapitálu v podstatě udává, kolik korun zisku dosahuje podnik z jedné koruny celkového vloženého kapitálu. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2004, kdy podnik dosáhl 0,286 Kč zisku z jedné koruny celkového vloženého kapitálu.

Tab. 3.12 Rentabilita vlastního kapitálu (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Zisk po zdanění	7 979	1 003	723	8 634
Vlastní kapitál	35 582	34 085	28 926	35 222
Vzorec 2.9	0,224	0,029	0,025	0,245

Zdroj: vlastní zpracování

Sledování rentability vlastního kapitálu je důležité především pro vlastníky a akcionáře, protože tento ukazatel měří efektivnost, s níž podnik využívá kapitál svých vlastníků. Obecně by ROE neměl být nižší než je výnosnost státních cenných papírů, protože investor požaduje za vyšší riziko vyšší výnos.

Tento ukazatel nás informuje o tom, kolik peněžních jednotek zisku připadá na jednu peněžní jednotku investovanou do podniku jeho vlastníky, nejvyšší hodnoty bylo dosaženo ve firmě Moravia plast v roce 2007, kdy na jednu korunu vlastního kapitálu připadalo 0,245 Kč zisku.

Z hlediska času se zde objevuje stejný vývoj jako u rentability celkového kapitálu, tzn. výrazný pokles v letech 2005 a 2006 a opět nárůst v roce 2007. Optimální hodnota bývá udávána v rozmezí 9 – 15 %, v letech 2004 a 2007 podnik dosahoval dokonce vyšších hodnot výnosnosti vlastního kapitálu, avšak v letech 2005 a 2006 byla hodnota tohoto ukazatele 2,9 %, resp. 2,5 %, což není z hlediska vlastníků příliš příznivé a není to příznivé ani z hlediska věřitelů, protože se jedná o nižší míru výnosnosti než u státních cenných papírů, které představují bezrizikovou investici. Může to být způsobeno tím, že v letech 2005 a 2006 došlo k výraznému poklesu výsledku hospodaření.

Tab. 3.13 Rentabilita tržeb (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Zisk po zdanění	7 979	1 003	723	8 634
Tržby	84 052	53 468	56 000	73 753
Vzorec 2.10	0,095	0,019	0,013	0,117

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita tržeb vyjadřuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč tržeb. Nejvyšší hodnoty je dosaženo opět v roce 2007, kdy na jednu korunu tržeb firmy Moravia plast, spol. s r. o. připadalo 0,117 Kč zisku. V čase se hodnoty tohoto ukazatele vyvíjely podobně jako u rentability celkového a vlastního kapitálu.

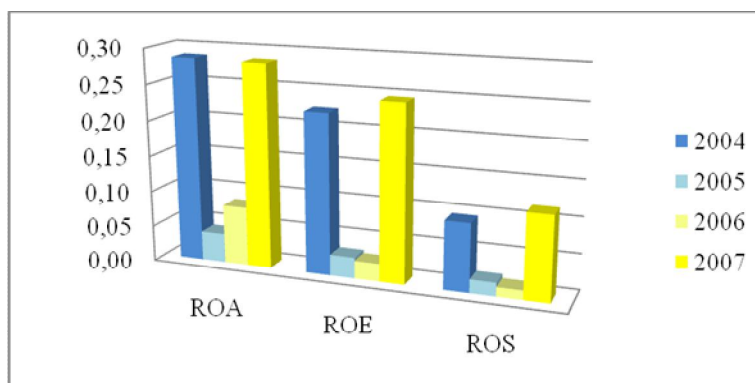
Tab. 3.14 Rentabilita nákladů

	2004	2005	2006	2007
Vzorec 2.11	0,905	0,981	0,987	0,883

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita nákladů je doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb, jejich součet je tedy roven 1. Tento ukazatel udává, kolik nákladů musel podnik vynaložit na jednu korunu tržeb. Nejvyšší nákladovost byla pochopitelně v roce 2006, kdy byla nejnižší rentabilita tržeb, naopak v roce 2007, kdy byla její hodnota nejvyšší, byl ukazatel nákladovosti nejnižší, konkrétně podnik musel na jednu korunu tržeb vynaložit 0,883 korun nákladů.

Graf 3.7 Vývoj jednotlivých položek rentability firmy Moravia plast v letech 2004 – 2007



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3.7 znázorňuje to, co již bylo v podstatě řečeno. Všechny ukazatele rentability byly na poměrně vysoké úrovni v letech 2004 a 2007, avšak v letech 2005 a 2006 došlo k výraznému poklesu u všech tří druhů rentability vlivem snížení výsledku hospodaření.

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Analýza zadluženosti se zabývá hledáním optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. Použití pouze vlastního kapitálu totiž snižuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu, naopak při financování výhradně z cizích zdrojů by bylo nejspíše obtížné jejich získávání. K hodnocení finanční struktury se používá několik ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny z rozvahy a vycházejí z rozboru vzájemných vztahů mezi položkami závazků a vlastního kapitálu.

Tab. 3.15 Celková zadluženost (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Celkové dluhy	3 836	4 022	3 319	4 509
Celková aktiva	39 582	38 181	32 382	39 819
Vzorec 2.12	9,69%	10,53%	10,25%	11,32%

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.15 uvádí podíl cizích zdrojů na aktivech, o kterém již bylo hovořeno při vertikální analýze pasiv. Jak již tedy bylo řečeno firma Moravia plast, spol. s r. o. využívá cizí zdroje pouze asi z 10 %, přestože jejich podíl v čase nepatrně vzrostl, pořád je na poměrně

nízké úrovni, tzn., že firma Moravia plast, spol. s r. o. není příliš zadlužená, věřitele se nemusí bát o splacení svých pohledávek.

Tab. 3.16 Podíl vlastních zdrojů na aktivech (údaje v tis. Kč)

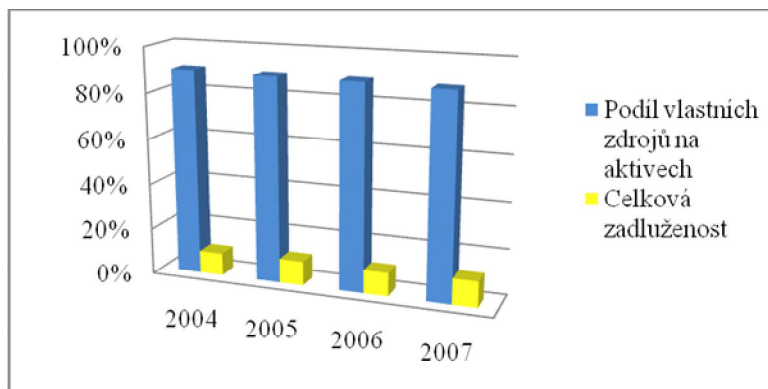
	2004	2005	2006	2007
Vlastní kapitál	35 582	34 085	28 926	35 222
Celková aktiva	39 582	38 181	32 382	39 819
Vzorec 2.13	89,89%	89,27%	89,33%	88,46%

Zdroj: vlastní zpracování

Podíl vlastních zdrojů na aktivech je zobrazen v tabulce 3.16. Činí téměř 90 %, tzn., že podnik je schopen z 90% hradit svoje aktivity z vlastních zdrojů. Podíl vlastního kapitálu na aktivech sice z časového hlediska mírně klesá, ale pořád je na velmi vysoké úrovni, tzn., že podnik je vysoce solventní. To je pro podnik samozřejmě pozitivní, ale zároveň, jak již bylo řečeno v souvislosti s likviditou, to může mít negativní dopad na rentabilitu, protože vlastní zdroje financování jsou zpravidla dražší než zdroje cizí. Podnik tedy dosahuje vyšší solventnosti, ale za cenu nižší výnosnosti kapitálu.

Srovnání těchto dvou ukazatelů za sledované období je znázorněno v grafu č. 3.8.

Graf 3.8 Vyhodnocení kapitálové struktury firmy Moravia plast v letech 2004 - 2007



Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 3.17 Zadluženost vlastního kapitálu (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Celkové závazky	3 836	4 022	3 319	4 509
Vlastní kapitál	35 582	34 085	28 926	35 222
Vzorec 2.14	10,78%	11,80%	11,47%	12,80%

Zdroj: vlastní zpracování

Kombinací dvou předchozích ukazatelů je zadluženost vlastního kapitálu, která se vypočítá dosazením do vzorce 2.14.

Jak je uvedeno v tabulce 3.17, nejvyšší zadluženost vlastního kapitálu byla v roce 2007, a to 12,8 % a naopak nejnižší v roce 2004, 10,78 %. Z toho vyplývá, že hodnota tohoto ukazatele v čase mírně vzrostla.

Tab. 3.18 Úrokové krytí (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
EBIT	11 334	1 561	2 678	11 345
Nákladové úroky	2	2	0	1
Vzorec 2.15	5 667,0	780,5	x	11 345,0

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel úrokového krytí nám udává, že zisk firmy Moravia plast, spol. s r. o. je několikanásobně vyšší než úroky. V roce 2005 se sice hodnota tohoto ukazatele výrazně snížila oproti roku 2004, vlivem nižšího zisku, ale pořád byla na poměrně vysoké úrovni. V roce 2007 byl zisk dokonce 11 345krát vyšší než úroky. Pro rok 2006 tento ukazatel nelze vypočítat, jelikož firma neplatila žádné úroky.

Takto vysoké hodnoty jsou dány nejspíše tím, že firma vyžívá cizí zdroje pouze ve velmi malém množství, proto také platí nízké úroky.

3.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity umožňují vyjádřit, jak účinně podnik využívá svůj majetek. Měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Vyjadřují počet obrátek vybraných položek rozvahy nebo jejich dobu obratu.

Tab. 3.19 Obrat celkových aktiv (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Tržby	84 052	53 468	56 000	73 753
Celková aktiva	39 582	38 181	32 382	39 819
Vzorec 2.16	2,12	1,40	1,73	1,85

Zdroj: vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv nás informuje o tom, jak intenzivně podnik využívá svá vložená aktiva. Hodnota tohoto ukazatele byla nejvyšší v roce 2004, v roce 2005 poklesla, v dalších letech sice došlo k mírnému nárůstu, ale hodnota byla pořád na nižší úrovni než v roce 2004. Ukazatel je ve všech letech vyšší než jedna, tzn., že aktiva se v tržbách za rok otočí více než jednou, v roce 2004 dokonce více než dvakrát.

Tab. 3.20 Obrat stálých aktiv (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Tržby	84 052	53 468	56 000	73 753
Stálá aktiva	5 755	5 286	3 118	4 562
Vzorec 2.17	14,61	10,12	17,96	16,17

Zdroj: vlastní zpracování

Obrat stálých aktiv nás informuje o tom, jak je využíváný dlouhodobý majetek. Nejvíce krát se dlouhodobý majetek obrátil v roce 2006 a to téměř 18krát, naopak nejméně v roce 2005, 10krát.

Tab. 3.21 Obrat zásob a doba obratu zásob (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Tržby	84 052	53 468	56 000	73 753
Zásoby	7 526	6 819	7 267	8 081
Vzorec 2.19	11,17	7,84	7,71	9,13
Vzorec 2.20	32,68	46,55	47,37	39,99

Zdroj: vlastní zpracování

Obrátka zásob udává, kolikrát se zásoby během sledovaného období přeměnily na jiné formy oběžných aktiv. Obrat zásob firmy Moravia plast, spol. s r. o. byl největší v roce 2004, kdy se zásoby obrátily 11krát za rok, v následujících letech se obrátka snižovala, v roce 2007 však hodnota opět mírně vzrostla.

Doba obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho v průměru zůstávají zásoby v podniku, aniž by změnily svou formu, neboli kolik dní trvá jedna obrátka. Hodnota ukazatele by neměla být příliš vysoká, aby podniku nevznikaly zbytečné náklady, ale ani příliš nízká, aby ve výrobním procesu nedocházelo k prostojům. Z časového hlediska má tento ukazatel u firmy Moravia plast rostoucí trend až do roku 2007, kdy došlo k poklesu. Po celé sledované období se pohybuje v rozmezí 30 a 50 dnů.

Tab. 3.22 Obrat pohledávek a doba obratu pohledávek (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Tržby	84 052	53 468	56 000	73 753
Pohledávky	10 823	13 210	5 468	8 652
Vzorec 2.21	7,77	4,05	10,24	8,52
Vzorec 2.22	47,00	90,18	35,64	42,82

Zdroj: vlastní zpracování

Obrátka pohledávek se vypočítá podle vzorce 2.21, říká nám, jak rychle jsou pohledávky transformovány na hotovost. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím rychleji podnik inkasuje pohledávky. Nejvyšší obratovost pohledávek byla v roce 2006, kdy se pohledávky přeměnily na hotovost průměrně 10krát, nejnižší byla naopak v roce 2005, pouze 4krát za rok.

Doba obratu pohledávek udává, za jak dlouho se přemění vyfakturované dodávky odběratelům na peněžní prostředky. Nejdelší doba obratu pohledávek byla v roce 2005, kdy došlo téměř k dvojnásobnému nárůstu oproti roku 2004. Tato hodnota je poměrně vysoká, mohla by vést k ohrožení platební schopnosti, jelikož nám říká, že odběratelé nám platí pohledávky průměrně za 90 dní, avšak v dalších letech došlo opět k poklesu a to o více než polovinu. Podnik by se měl snažit, aby tato doba byla co nejnižší, protože poskytnutím obchodního úvěru dočasně přichází o peněžní prostředky, které by mohl zhodnotit lépe.

Tab. 3.23 Doba splácení závazků (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Tržby	84 052	53 468	56 000	73 753
Závazky	3 836	4 022	3 319	4 509
Vzorec 2.23	16,66	27,46	21,63	22,31

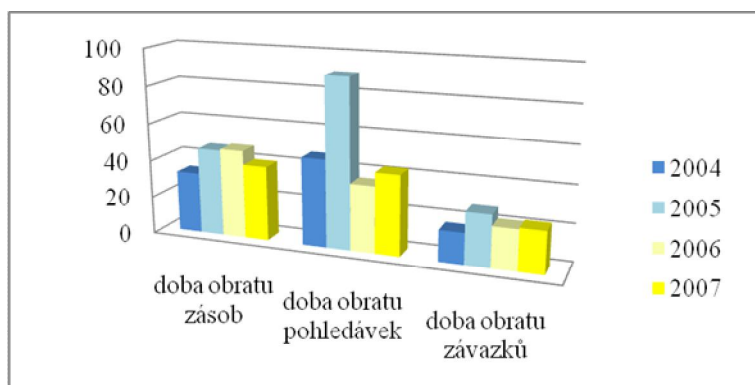
Zdroj: vlastní zpracování

Doba splácení závazků nás informuje o platební morálce podniku. Stejně jako doba obratu pohledávek byla nejvyšší v roce 2005, a to více než 27 dní, avšak na rozdíl od pohledávek, zde nedošlo k tak výraznému nárůstu, v roce 2006 opět klesla, pohybovala se kolem necelých 22 dní.

Mělo by platit, že doba splácení závazků bude delší než doba obratu pohledávek, protože jinak by docházelo k druhotné platební neschopnosti. Ve firmě Moravia plast však toto pravidlo není dodrženo, protože doba obratu pohledávek je mnohem delší než doba splácení závazků, tzn., že podnik musí splatit své závazky dříve, než dostane peníze z pohledávek od svých odběratelů. To může vést k platební neschopnosti, i když této firmě

bezprostřední platební neschopnost nehrozí, jelikož má poměrně velké množství peněžních prostředků na svém účtu, měla by se však tímto problémem podrobněji zabývat a snažit se co nejvíce snížit dobu obratu pohledávek a pokud možno prodloužit dobu splatnosti závazků. Avšak krátká doba splatnosti závazků může být v tomto případě způsobena také malou velikostí závazků.

Graf 3.9 Doba obratu zásob, pohledávek a závazků společnosti Moravia plast v letech 2004 – 2007 (ve dnech)



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3.9 porovnává doby obratu zásob, pohledávek a závazků v jednotlivých letech. Z grafu je patrný výkyv u doby obratu pohledávek v roce 2005, kdy došlo téměř ke dvojnásobnému nárůstu oproti roku 2004 a k následnému poklesu na polovinu v roce 2006.

3.4 Moderní přístupy

Jak již bylo řečeno, metody finanční analýzy mají své nedostatky, které vyplývají především z obsahu a struktury účetních výkazů, které jsou podkladem pro jejich výpočet. Proto se neustále hledají nové přístupy k měření výkonnosti, které nejsou založeny pouze na účetních výkazech. Mezi tyto moderní metody patří také ekonomická přidaná hodnota (EVA) nebo tržní přidaná hodnota (MVA)

3.4.1 EVA

Ekonomická přidaná hodnota vyjadřuje rozdíl mezi dosaženou a požadovanou výnosností kapitálu násobenou velikostí celkového kapitálu. Zohledňuje nejenom výsledek hospodaření, ale také riziko s ním spojené. Při jejím výpočtu se vychází z tzv. ekonomického zisku, který zohledňuje veškeré náklady na vynaložený kapitál.

Tab. 3.24 Náklady na vlastní kapitál

	2004	2005	2006	2007
Bezrizikový výnos (r_f)	2,71 %	2,13 %	2,65 %	3,42%
Tržní riziko (β)	0,98	1,02	1,08	1,47
Prémie za tržní riziko ($r_m - r_f$)	7,20 %	7,20 %	7,20 %	7,00%
Vzorec 2.32	9,77 %	9,47 %	10,43 %	13,71%

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 3.24 jsou vypočítány náklady na vlastní kapitál. Jejich určení je složitější záležitostí. V tomto případě byl použit model CAPM. Pro tento model potřebujeme znát bezrizikovou výnosnost, tržní riziko a prémii za tržní riziko.

Pro **bezrizikovou výnosnost** byly použity roční průměry (za 1 rok) úrokové sazby používané na mezibankovním trhu - PRIBOR, které vydává Česká národní banka.⁴¹

Tržní riziko vyjadřuje citlivost investice na změny výnosové míry z tržního portfolia, jedná se tedy o riziko konkrétního podniku. Při jeho zjišťování se využívají průměrné údaje za odvětví, v tomto případě byl použit koeficient beta pro výrobu obuvi, který zveřejňuje na svých stránkách agentura damodaran.⁴²

Prémie za tržní riziko by měla být stanovena jako rozdíl mezi očekávanou výnosností trhu (r_m) a bezrizikovou mírou výnosu (r_f).

Lze využít také ratingové hodnocení, rating celé země. V tomto případě bylo použito ratingové hodnocení agentury Standard & Poor's. Zde se pro nejvyšší ratingové hodnocení AAA počítá základní premie za riziko ve výši 5,5 %. K této premii se připočítává dodatečná premie, která vyjadřuje zvýšenou míru rizika pro investora v dané zemi. Do roku 2006 byla Česká republika zařazena do skupiny A-, tzn. dodatečnou premii ve výši 1,7 %, od roku 2007 je Česká republika ve skupině A, kde je dodatečná premie 1,5 % (velikost dodatečných premií za riziko uvádí Kislingerová, 1999, str. 167).⁴³

Po zjištění těchto hodnot byly vypočítány náklady na vlastní kapitál firmy Moravia plast, spol. s r. o. dosazením do vzorce 2.32.

⁴¹ Sazby PRIBOR – měsíční a roční průměry – Česká národní banka [online]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/prumerne_form.jsp>.

⁴² Damodaran Online: Home Page for Aswath Damodaran. Performance Measures: EVA and Equity EVA by Industry 2004, 2005, 2006, 2007 [online]. Dostupný z WWW: <<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>>

⁴³ Srovnávací tabulka ratingového ohodnocení vybraných zemí – Česká národní banka [online]. [cit. 2009-02-24]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/rating/>.

Tab. 3.25 Průměrné kapitálové náklady – WACC (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Cizí úročené zdroje (D)	3 836	4 022	3 319	4 509
Vlastní kapitál (E)	35 582	34 085	28 926	35 222
Dlouhodobě investovaný kapitál (C) = D + E	39 418	38 107	32 245	39 731
Náklady na cizí kapitál (r_d)	3,06%	2,48%	3,00%	3,77%
Sazba daně z příjmu ($1 - t$)	(1-0,28)	(1-0,26)	(1-0,24)	(1-0,24)
Náklady na vlastní kapitál (r_{ep})	9,77%	9,47%	10,43%	13,71%
Vzorec 2.31	9,03%	8,67%	9,59%	12,48%

Zdroj: vlastní zpracování

Průměrné náklady kapitálu zahrnují náklady jak na vlastní kapitál tak také na cizí kapitál. Náklady na vlastní kapitál jsou vypočítána v tabulce 3.24. Náklady cizího kapitálu byly určeny odhadem, jako součet bezrizikové výnosové míry (r_f) a rizikové prémie cizího kapitálu, která byla určena podle ratingu podniku. Při odhadu ratingu byl použit ukazatel úrokového krytí firmy Moravia plast, spol. s r. o. Jelikož tato firma platí minimální úroky, její úrokové krytí je vysoké, proto byla použita riziková přírážka pro rating AAA ve výši 0,35 % (velikost rizikových přírážek nákladů cizího kapitálu uvádí Mařík, Maříková, 2007, str. 73).

Jelikož firma nemá v rozvaze žádné úročené cizí zdroje, byl ve výpočtu použit celkový cizí kapitál. Po dosazení těchto hodnot do vzorce 2.31 byly vypočítány průměrné náklady celkového kapitálu, které jsou nezbytné pro výpočet EVA.

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty dále potřebuje znát čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT). Ten můžeme zjistit, když od výsledku hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT) odečteme daň z příjmu.

Tab. 3.26 EVA (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
NOPAT = EBIT x ($1 - t$)	8 160,48	1 155,14	2 035,28	8 622,20
WACC	9,03%	8,67%	9,59%	12,48%
Dlouhodobě investovaný kapitál (C) = D + E	39 418	38 107	32 245	39 731
Vzorec 2.29	4 601,03	-2 147,88	-1 056,22	3 664,07

Zdroj: vlastní zpracování

Po dosazení výše uvedených hodnot do vzorce 2.29 byla vypočítána ekonomická přidaná hodnota. Ta ukazuje, jak společnost přispívala svými aktivitami ke zvýšení nebo snížení hodnoty pro své vlastníky. V roce 2004 je EVA kladná, tzn., že podnik je schopen vyprodukovat hodnotu pro vlastníky. Hodnocení finanční výkonnosti je tedy pozitivní.

V letech 2005 a 2006 však bylo dosaženo záporné EVA a to i přesto, že podnik dosahoval účetního zisku. Nedocházelo tedy ke zhodnocení investice, výkonnost podniku nestačila na pokrytí nákladů spojených s užitím kapitálu. Docházelo tak k znehodnocení bohatství pro vlastníky a investory. Hodnocení finanční výkonnosti v těchto letech je tedy negativní. Bylo to způsobeno především výrazným poklesem zisku v těchto letech.

V roce 2007 zisk vzrostl a firma Moravia plast dosáhla opět kladné ekonomické přidané hodnoty, to může být pozitivní signál budoucího vývoje. Avšak není vyloučeno, že v dalších letech nebude EVA opět dosahovat záporných hodnot, především s ohledem k současné globální ekonomické situaci je pravděpodobný budoucí pokles EVA.

3.4.2 MVA

V poslední době se ukazatel EVA používá také pro stanovení tržní přidané hodnoty podniku (MVA). Jedná se o modifikovanou čistou současnou hodnotu investice. MVA ukazuje, o kolik by investoři získali víc, kdyby své akcie dnes prodali oproti kapitálu, který do společnosti vložili.

Tab. 3.27 MVA (údaje v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
EVA	4 601,03	-2 147,88	-1 056,22	3 664,07
r_{ep}	9,77%	9,47%	10,43%	13,71%
Vzorec 2.34	47 112,71	-22 671,36	-10 130,62	26 725,54

Zdroj: vlastní zpracování

Tržní přidaná hodnota vyjadřuje rozdíl tržní ceny podniku a jeho účetní hodnoty. Týká se především akciových společností, které jsou kotovány na veřejném akciovém trhu. Jelikož firma Moravia plast, spol. s r. o. není akciovou společností, uvádím tento ukazatel pouze jako teoretickou ukázkou, pro představu, jak by asi hodnotili chování podniku investoři.

V roce 2004 byla zjištěná MVA na hodně vysoké úrovni, tržní cena vlastního kapitálu výrazně převyšovala jeho účetní hodnotu, společnost by tedy vytvářela hodnotu pro akcionáře. Avšak v roce 2005 a 2006 byla MVA, stejně jako EVA záporná, hodnocení podniku kapitálovým trhem by tedy bylo nižší než jeho účetní hodnota. V roce 2007 však byla tržní přidaná hodnota opět kladná.

4. Vyhodnocení a doporučení

V této kapitole se pokusím na základě vypočítaných ukazatelů zhodnotit, jak se firma Moravia plast, spol. s r. o. vyvíjela během sledovaného období, a které oblasti byly problémové. Ze získaných údajů mohu vyvodit závěr, že u většiny ukazatelů byly hodnoty v letech 2004 a 2007 na poměrně vysoké úrovni, ale v letech 2005 a 2006 docházelo k poklesu výkonnosti podniku.

Nejdříve byla provedena vertikální a horizontální analýza účetních výkazů. Pomocí vertikální analýzy bylo zjištěno, jak se jednotlivé položky rozvahy podílí na celkových aktivech. Nejvyšší podíl na aktivech ve sledovaném období měla oběžná aktiva, konkrétně krátkodobý finanční majetek, který tvořil v roce 2006 dokonce více než 50 % celkových aktiv. Avšak velký podíl měly také krátkodobé pohledávky, jejichž podíl na aktivech byl v roce 2005 dokonce o 1 % vyšší než podíl krátkodobého finančního majetku.

Dlouhodobý majetek se podílel na aktivech pouze 9 – 15 %, což jsou na výrobní podnik poměrně nízká čísla. Téměř celý dlouhodobý majetek tvořil hmotný majetek, podíl dlouhodobého nehmotného a finančního majetku byl minimální.

Ve struktuře pasiv jednoznačně převažoval podíl vlastního kapitálu, který i když v čase mírně klesal, se během celého sledovaného období pohyboval kolem 90 %. To bylo způsobeno především výsledkem hospodaření minulých let, který tvořil největší část vlastního kapitálu. Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech sice během sledovaného období mírně rostl, ale pohyboval se pouze kolem 10 % celkových pasiv.

Z toho vyplývá, že podnik je vysoce překapitalizován, protože většina majetku je krátkodobé povahy, ale v kapitálové struktuře převažují dlouhodobé zdroje financování. Vzniká tak čistý pracovní kapitál, jehož hodnota představuje tu část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji. Podnik by se měl snažit jeho velikost optimalizovat, jelikož jeho vysoká hodnota může vést ke snižování výnosnosti kapitálu.

Vertikální analýza výsledovky ukázala, že podíl tržeb za prodej zboží na celkových tržbách v čase rostl, zatímco podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb klesal a od roku 2005 také klesala většina nákladových položek. V letech 2005 a 2006 také výrazně klesl podíl výsledku hospodaření za účetní období na celkových tržbách, který činil v obou letech méně než 2 %. To bylo způsobeno především nízkým výsledkem hospodaření v těchto letech.

Horizontální analýza nás informovala o změnách jednotlivých položek v čase. U aktiv došlo v letech 2005 a 2006 k poklesu dlouhodobého i oběžného majetku. Dlouhodobý hmotný majetek se v roce 2006 snížil o více než 2 miliony, u oběžného majetku byly největší změny zaznamenány u krátkodobých pohledávek, které sice v roce 2005 vzrostly o 2 miliony, ale následně v roce 2006 klesly o 7,8 milionů, v roce 2007 opět vzrostly o 3 miliony. Pokles pohledávek v roce 2006 může být způsoben jednak vylepšenou platební morálkou odběratelů anebo jejich odlivem. Vzhledem k nízkým hodnotám tržeb v roce 2006, se přikláním spíše ke druhé variantě.

Vlastní kapitál se v letech 2005 a 2006 postupně snižoval o 1,5 milionu a následně o 5 milionů, ale v roce 2007 vzrost téměř o 7,5 milionu. Největší změny ve vlastním kapitálu byly zaznamenány u výsledku hospodaření za běžné účetní období, který v roce 2005 klesl téměř o 7 milionů, v roce 2006 o 280 tisíc a naopak v roce 2007 se výsledek hospodaření zvýšil skoro o 8 milionů.

Snížení výsledku hospodaření bylo způsobeno především snížením tržeb. Tržby za zboží se v roce 2005 snížily téměř o 4 miliony, ale v roce 2006 vzrostly o více než 4 miliony a v roce 2007 o 10 miliony. Tržby za prodej vlastních výrobků klesaly jak v roce 2005, tak také v roce 2006. Kromě tržeb však v letech 2005 a 2006 také klesala většina nákladových položek.

Pomocí ukazatelů likvidity byla zhodnocena platební schopnost podniku. Všechny ukazatele likvidity firmy Moravia plast, spol. s r. o. jsou na hodně vysoké úrovni. To značí vysokou platební schopnost společnosti, avšak jelikož ty ukazatele dosahují opravdu vysokých hodnot, mohou negativním způsobem ovlivnit rentabilitu podniku, protože peněžní prostředky, které podnik ve velké míře drží na svém účtu, samy o sobě nepřinášejí tak velký zisk, jaký by podnik mohl mít, kdyby tyto prostředky investovala do výnosnější formy majetku.

Všechny ukazatele rentability ve zmíněném podniku byly na poměrně vysoké úrovni v letech 2004 a 2007, ale letech 2005 a 2006 došlo k výraznému poklesu rentability. To bylo způsobeno především poklesem tržeb a nízkým výsledkem hospodaření v těchto dvou letech.

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Firma Moravia plast, spol. s r. o. vyžívá během celého sledovaného období téměř z 90 % vlastní

zdroje. Přestože podíl cizích zdrojů v čase mírně roste, pořád tvoří pouze asi 10 % celkového kapitálu, tzn., že firma není příliš zadlužená, což je příznivé především pro věřitele.

Pomocí ukazatelů aktivity bylo zjištěno, jak intenzivně podnik využívá svůj majetek. Příliš pozitivně se nejeví zvyšování doby obratu zásob v letech 2005 a 2006, která se tak zvýšila na 47 dnů, protože nadměrné zásoby v sobě zbytečně vážou peněžní prostředky. Negativně se jeví také vysoké hodnoty doby obratu pohledávek, které výrazně převyšují dobu obratu závazků. Především v roce 2005 došlo k obrovskému výkyvu, kdy se doba obratu pohledávek zvýšila téměř dvojnásobně, dosahovala 90 dní. To mohlo být způsobeno nárůstem pohledávek a zároveň poklesem tržeb. V roce 2006 se však pohledávky snížili a zároveň se snížila také doba obratu pohledávek, ale pořád byla poměrně vysoká.

Ekonomická přidaná hodnota ukázala, to co jsme mohli v podstatě vidět u většiny výše zmíněných ukazatelů. V roce 2004 a 2007 byla její hodnota kladná, tzn. pozitivní hodnocení výkonnosti podniku, avšak v letech 2005 a 2006 dosahoval podnik záporné ekonomické přidané hodnoty, jeho výkonnost v těchto letech můžeme tedy hodnotit jako negativní. Bylo to způsobeno nejspíše poklesem tržeb za vlastní výrobky a služby v obou letech a následným snížením výsledku hospodaření.

Na základě výše uvedených skutečností bych firmě Moravia plast, spol. s r. o. doporučila následná opatření:

Firma dosahovala ve sledovaném období příliš vysokých hodnot likvidity, které tak snižovaly rentabilitu podniku, proto by měla využívat volné peněžní prostředky vhodnějším způsobem, který zajistí podniku větší výnosnost, ať už se jedná o investici do hmotného majetku nebo do cenných papírů.

Dále by se měla pokusit snížit dobu obratu pohledávek výběrem solventních odběratelů, pomocí slev za platbu před lhůtou splatnosti nebo zavedením striktních opatření při pozdním zaplacení pohledávek.

Vhodné se jeví také snižování doby obratu zásob. Podnik by měl provést propočty pro stanovení optimální výše zásob a udržovat zásoby na takové úrovni, která je nutná pro zabezpečení chodu podniku.

5. Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení výkonnosti firmy Moravia plast, spol. s r. o. v letech 2004 – 2007 a na základě získaných výsledků navrhnout opatření. Hodnocení výkonnosti je důležité pro každou firmu, která si chce udržet svou pozici na trhu, protože zákazníci mají neustále vyšší očekávání a zároveň vlivem sílící konkurence větší možnost volby. Proto by měl podnik posuzovat jednotlivé oblasti své činnosti a vyhodnocovat co je potřeba zlepšit.

Bakalářská práce byla rozdělena do několika částí. V teoretické části byly definovány základní pojmy a metody pro hodnocení výkonnosti podniku. Zaměřila jsem se především na tradiční metody, kterými je finanční analýza, tzn., že jsem definovala základní ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a kapitálového trhu, ale zároveň jsem se snažila přiblížit také některé moderní přístupy k měření výkonnosti jako je ekonomická přidaná hodnota (EVA) a tržní přidaná hodnota (MVA), zmínila jsem také koncept Balanced Scorecard, který představuje nový způsob řízení.

Na úvod praktické části byla uvedena základní charakteristika firmy Moravia plast, spol. s r. o., její historie a nabízené produkty. Poté byly aplikovány poznatky z teoretické části na danou firmu. Při zpracování byly využity informace poskytnuté daným podnikem, především rozvaha a výsledovka za období 2004 – 2007. Nejdříve byla provedena vertikální a horizontální analýza rozvahy a výsledovky dané firmy za sledované období, následně byly vypočítány základní ukazatele finanční analýzy. Vývoj jednotlivých ukazatelů během sledovaného období byl interpretován spolu s důvody dosažených změn. Nakonec byla zjištěna ekonomická přidaná hodnota a tržní přidaná hodnota.

Po té bylo provedeno zhodnocení zjištěných výsledků a zároveň navržena doporučení, která by měla vést ke zlepšení fungování podniku. Tato doporučení se týkala především likvidity podniku, která byla sice na vysoké úrovni, ale velký podíl peněžních prostředků, které podnik drží na své běžném účtu, snižuje výnosnost. Dalším důležitým opatřením by mělo být snižování doby obratu pohledávek.

Bakalářská práce ukázala, že finanční analýza je důležitým nástrojem pro identifikování silných a slabých stránek podniku, Podnik by se měl však nejen snažit odstraňovat příčiny, které způsobily vznik daných problémů, a zároveň sledovat i další oblasti, které se sice zatím mohou jevit jako bezproblémové, ale v budoucnu by se zde třeba problém mohl objevit, protože odstraněním jednoho problému vzniká jiný.

Seznam použité literatury

KNIŽNÍ PUBLIKACE

1. BLAHA, Zdeněk; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
2. FIBÍROVÁ, Jana; ŠOLJAKOVÁ, Libuše. Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku. 1. vyd. Praha: ASPI, 2005. 263 s. ISBN 80-7357-X.
3. GRÜNWALD, Rolf. Finanční analýza – metody a využití. Praha: VOX Consult, 1995. 81 s.
4. GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684-X.
5. GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
6. KAPLAN, Robert; NORTON, David P. Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005. 267 s. ISBN 80-7261-124-0.
7. KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-227-6.
8. MARINIČ, Pavel. Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
9. MAŘÍK, Miloš; MAŘÍKOVÁ, Pavla. Diskontní míra pro výnosové oceňování podniku. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2007. 242 s. ISBN 978-80-245-1242-6.
10. MAŘÍK, Miloš; MAŘÍKOVÁ, Pavla. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
11. MRKVIČKA, Josef. Finanční analýza. 1. vyd. Praha: Svaz účetních, 1997. 207 s. ISBN 80-238-4070-3.
12. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: GRADA, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
13. ŠULÁK, Milan; VACÍK, Emil. Měření výkonnosti firem. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. 89 s. ISBN 80-86754-33-2.
14. VALACH, Josef a kolektiv. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

INTERNETOVÉ ZDROJE

1. Damodaran Online: Home Page for Aswath Damodaran. Performance Measures: EVA and Equity EVA by Industry 2004, 2005, 2006, 2007 [online]. Dostupný z WWW: <<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>>.
2. Moravia plast [online]. Dostupné z WWW: <<http://www.moravia-plast.com/>>.
3. Sazby PRIBOR – měsíční a roční průměry – Česká národní banka [online]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/prumerne_form.jsp>.
4. Srovnávací tabulka ratingového ohodnocení vybraných zemí – Česká národní banka [online]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/rating/>.

Seznam tabulek

- Tab. 3.1 Zkrácená vertikální analýza aktiv
- Tab. 3.2 Zkrácená vertikální analýza pasiv
- Tab. 3.3 Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
- Tab. 3.4 Zkrácená horizontální analýza aktiv (absolutní vyjádření v tis. Kč)
- Tab. 3.5 Zkrácená horizontální analýza pasiv (absolutní vyjádření v tis. Kč)
- Tab. 3.6 Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutní vyjádření v tis. Kč)
- Tab. 3.7 Běžná likvidita (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.8 Pohotová likvidita (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.9 Okamžitá likvidita (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.10 Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)
- Tab. 3.11 Rentabilita celkového kapitálu (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.12 Rentabilita vlastního kapitálu (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.13 Rentabilita tržeb (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.14 Rentabilita nákladů
- Tab. 3.15 Celková zadluženost (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.16 Podíl vlastních zdrojů na aktivech (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.17 Zadluženost vlastního kapitálu (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.18 Úrokové krytí (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.19 Obrat celkových aktiv (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.20 Obrat stálých aktiv (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.21 Obrat zásob a doba obratu zásob (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.22 Obrat pohledávek a doba obratu pohledávek (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.23 Doba splácení závazků (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.24 Náklady na vlastní kapitál
- Tab. 3.25 Průměrné kapitálové náklady – WACC (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.26 EVA (údaje v tis. Kč)
- Tab. 3.27 MVA (údaje v tis. Kč)

Seznam grafů

- Graf 3.1 Podíl jednotlivých položek oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti Moravia plast v letech 2004 – 2007
- Graf 3.2 Vybrané položky horizontální analýzy na straně aktiv firmy Moravia plast (v tis. Kč)
- Graf 3.3 Vybrané položky horizontální analýzy na straně pasiv firmy Moravia plast (v tis. Kč)
- Graf 3.4 Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření společnosti Moravia plast v letech 2004 -2007 (v tis. Kč)
- Graf 3.5 Souměření tržeb z vlastních výrobků a služeb a výkonové spotřeby firmy Moravia plast v letech 2004 - 2007 (v tis. Kč)
- Graf 3.6 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti Moravia plast v letech 2004 - 2007
- Graf 3.7 Vývoj jednotlivých položek rentability firmy Moravia plast v letech 2004 – 2007
- Graf 3.8 Vyhodnocení kapitálové struktury firmy Moravia plast v letech 2004 - 2007
- Graf 3.9 Doba obratu zásob, pohledávek a závazků společnosti Moravia plast v letech 2004 – 2007 (ve dnech)
- Grafy 3.10 Vertikální analýza aktiv společnosti Moravia plast v letech 2004 – 2007
- Grafy 3.11 Vertikální analýza pasiv společnosti Moravia plast v letech 2004 – 2007

Seznam zkratk

A.M.S.	aktivní masážní systém
BSC	Balanced Scorecard
C	dlouhodobě investovaný kapitál
CAPM	model oceňování kapitálových aktiv
CFROI	Cash Flow On Investment
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
D	cizí úročené zdroje
E	vlastní kapitál
EAT	earnings after tax, čistý zisk
EBDIT	earnings before depreciation, interest and tax, zisk před odpisy, úroky a daněmi

EBIT	earnings before interest and tax, zisk před úroky a zdaněním
EBT	earnings before tax, zisk před zdaněním
EFQM	Evropský model podnikatelské úspěšnosti
EVA	Economic Value Added, ekonomická přidaná hodnota
MVA	Market Value Added, tržní přidaná hodnota
např.	například
NOPAT	net operating profit after taxes, čistý zisk z operativní činnosti po zdanění
Obr.	obrázek
PRIBOR	úroková sazba, která se používá na mezibankovním trhu
r_d	náklady cizího kapitálu
r_{ep}	náklady na vlastní kapitál
resp.	respektive
r_f	bezriziková úroková míra
r_m	očekávaná výnosnost trhu
RCK	rentabilita celkového kapitálu
ROA	return on assets, rentabilita celkového kapitálu
ROC	return on costs, rentabilita nákladů
ROE	return on equity, rentabilita vlastního kapitálu
ROS	return on sales, rentabilita tržeb
RVK	rentabilita vlastního kapitálu
spol. s r. o.	společnost s ručením omezeným
str.	strana
t	sazba daně z příjmu právnických osob
Tab.	tabulka
tis.	tisíc
tzn.	to znamená
WACC	weighted average cost of capital, průměrné vážené náklady celkového kapitálu
β	tržní riziko

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Přílohy

Příloha č. 1 Rozvaha

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 3 Vertikální analýza aktiv

Příloha č. 4 Grafy 3.10 Vertikální analýza aktiv společnosti Moravia plast v letech 2004 – 2007

Příloha č. 5 Vertikální analýza pasiv

Příloha č. 6 Grafy 3.11 Vertikální analýza pasiv společnosti Moravia plast v letech 2004 – 2007

Příloha č. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 8 Horizontální analýza aktiv

Příloha č. 9 Horizontální analýza pasiv

Příloha č. 10 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 1 Rozvaha (v tis. Kč)

AKTIVA	2004	2005	2006	2007
AKTIVA CELKEM	39 582	38 181	32 382	39 819
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	5 755	5 286	3 118	4 562
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	1	6	6
Zřizovací výdaje	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
Software	0	0	0	0
Ocenitelná práva	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	1	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	6	6
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	5 475	5 005	2 832	4 556
Pozemky	378	378	378	378
Stavby	4 243	4 042	2 090	2 261
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	765	412	208	1 750
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	89	173	156	167
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	280	280	280	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	280	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	280	280	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	33 516	32 784	29 159	34 679
Zásoby	7 526	6 819	7 267	8 081
Materiál	3 447	3 728	4 092	4 225

Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
Výrobky	2 551	1 952	2 309	2 304
Zvířata	0	0	0	0
Zboží	1 528	1 139	866	1 552
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	0	0	90	90
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	90	90
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	10 823	13 210	5 378	8 562
Pohledávky z obchodních vztahů	9 791	9 003	4 790	7 837
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	38
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	591	3 188	110	403
Krátkodobé poskytnuté zálohy	441	920	478	282
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	99	0	2
Krátkodobý finanční majetek	15 167	12 755	16 424	17 946
Peníze	29	6	32	29
Účty v bankách	15 138	12 749	16 392	17 917
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Časové rozlišení	311	111	105	578
Náklady příštích období	311	111	105	578
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0	0
PASIVA CELKEM	39 588	38 181	32 382	39 819
Vlastní kapitál	35 582	34 085	28 926	35 222
Základní kapitál	685	685	685	700
Základní kapitál	685	685	685	685
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0

Změny základního kapitálu	0	0	0	15
Kapitálové fondy	1 010	1 010	0	0
Emisní ážio	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	1 010	1 010	0	0
Oceňovací rozdíl z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	457	457	457	457
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	457	457	457	457
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	25 451	30 930	27 061	25 431
Nerozdělený zisk minulých let	25 451	30 930	27 061	25 431
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	7 979	1 003	723	8 634
Cizí zdroje	3 836	4 022	3 319	4 509
Rezervy	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	3 836	4 022	3 319	4 509
Závazky z obchodních vztahů	2 292	2 611	1 494	1 960
Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	40	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	1 000	652	645	737
Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	302	348	214	397
Stát - daňové závazky a dotace	139	127	786	1 240

Krátkodobé přijaté zálohy	0	124	117	114
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	100	0	0
Jiné závazky	63	60	63	61
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
Časové rozlišení	164	74	137	88
Výdaje příštích období	164	74	137	88
Výnosy příštích období	0	0	0	0

Zdroj: interní zdroje firmy Moravia plast, spol. s r. o.

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	10 984	6 997	11 291	21 596
Náklady vynaložené na prodané zboží	9 824	6 196	8 864	16 484
Obchodní marže	1 160	801	2 427	5 112
Výkony	75 320	45 872	45 078	52 457
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	73 068	46 471	44 709	52 157
Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 252	-599	369	300
Aktivace	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	44 175	29 047	24 339	30 664
Spotřeba materiálu a energie	37 809	24 842	19 991	24 650
Služby	6 366	4 205	4 348	6 014
Přidaná hodnota	32 305	17 626	23 166	26 905
Osobní náklady	18 735	14 230	14 170	15 487
Mzdové náklady	13 486	10 213	10 101	10 937
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	0	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4 500	3 286	3 373	3 784
Sociální náklady	749	731	696	766
Daně a poplatky	22	21	23	23
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	758	655	484	813
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	1 376	1 223	578	1 756
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	145	0	352	431
Tržby z prodeje materiálu	1 231	1 223	226	1 325
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 216	1 191	160	946
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	28
Prodaný materiál	1 216	1 191	160	918
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-39	-24	5 336	-1 580
Ostatní provozní výnosy	26	145	362	64
Ostatní provozní náklady	259	396	412	1 015
Převod provozních výnosů	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	12 756	2 525	3 521	12 021
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	70
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	34	85	0	0

Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	85	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	34	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0
Výnosové úroky	21	100	71	296
Nákladové úroky	2	2	0	1
Ostatní finanční výnosy	620	558	140	782
Ostatní finanční náklady	2 097	1 707	1 054	1 824
Převod finančních výnosů	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-1 424	-966	-843	-677
Daň z příjmu za běžnou činnost	3 353	556	1 955	2 710
splatná	3 353	556	1 955	2 710
odložená	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	7 979	1 003	723	8 634
Mimořádné výnosy	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0
splatná	0	0	0	0
odložená	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	7 979	1 003	723	8 634
Výsledek hospodaření před zdaněním	11 332	1 559	2 678	11 344

Zdroj: interní zdroje firmy Moravia plast, spol. s r. o.

Příloha č. 3 Vertikální analýza aktiv

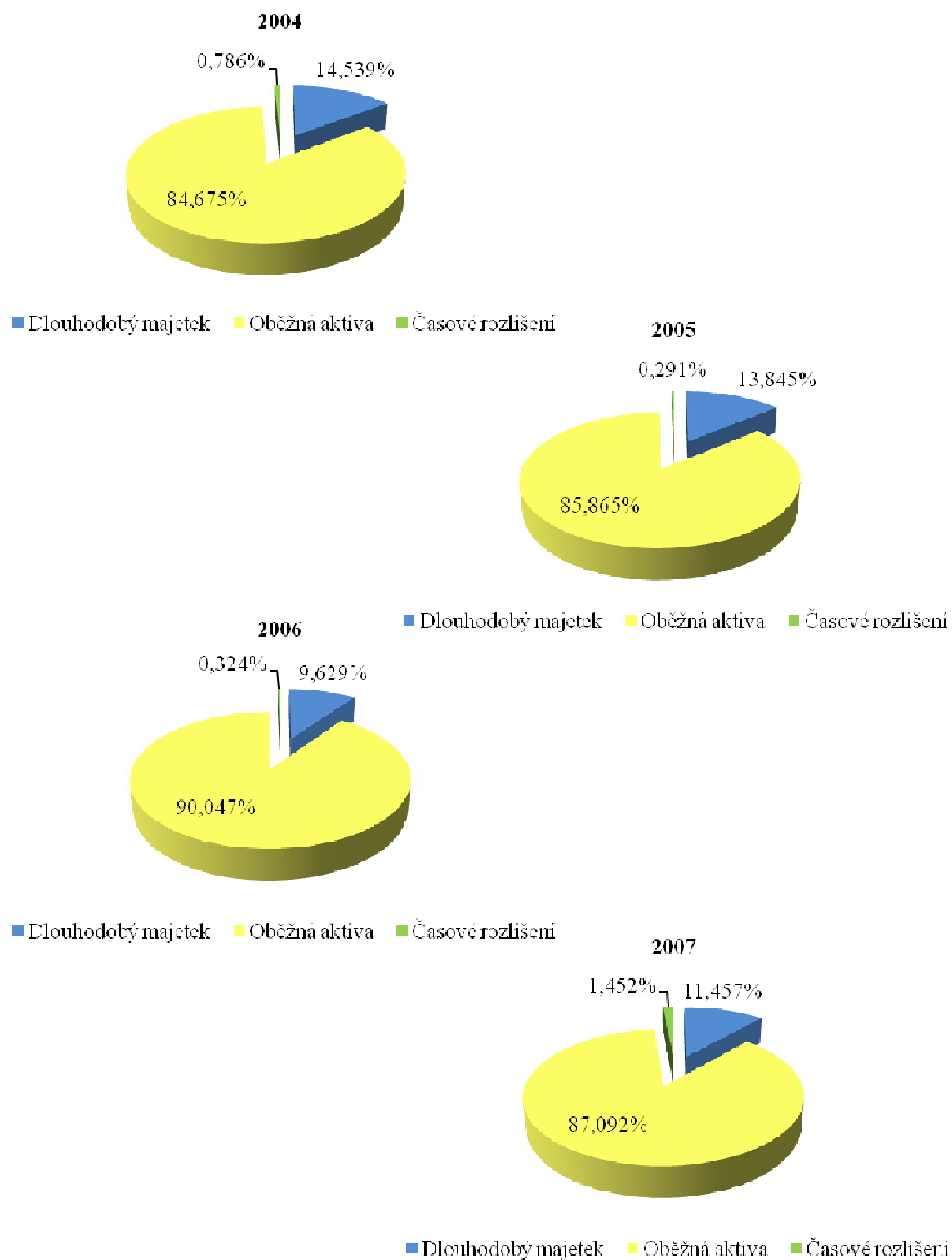
AKTIVA	2004	2005	2006	2007
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	14,54%	13,84%	9,63%	11,46%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%
Zřizovací výdaje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Software	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ocenitelná práva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Goodwill	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	13,83%	13,11%	8,75%	11,44%
Pozemky	0,95%	0,99%	1,17%	0,95%
Stavby	10,72%	10,59%	6,45%	5,68%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1,93%	1,08%	0,64%	4,39%
Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Základní stádo a tažná zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,22%	0,45%	0,48%	0,42%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý finanční majetek	0,71%	0,73%	0,86%	0,00%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,86%	0,00%
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,71%	0,73%	0,00%	0,00%
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	84,67%	85,86%	90,05%	87,09%
Zásoby	19,01%	17,86%	22,44%	20,29%
Materiál	8,71%	9,76%	12,64%	10,61%
Nedokončená výroba a polotovary	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Výrobky	6,44%	5,11%	7,13%	5,79%
Zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Zboží	3,86%	2,98%	2,67%	3,90%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,28%	0,23%
Pohledávky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,28%	0,23%
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Odložená daňová pohledávka	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	27,34%	34,60%	16,61%	21,50%
Pohledávky z obchodních vztahů	24,74%	23,58%	14,79%	19,68%
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Stát - daňové pohledávky	1,49%	8,35%	0,34%	1,01%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1,11%	2,41%	1,48%	0,71%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné pohledávky	0,00%	0,26%	0,00%	0,01%
Krátkodobý finanční majetek	38,32%	33,41%	50,72%	45,07%
Peníze	0,07%	0,02%	0,10%	0,07%
Účty v bankách	38,24%	33,39%	50,62%	45,00%
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,79%	0,29%	0,32%	1,45%
Náklady příštích období	0,79%	0,29%	0,32%	1,45%
Komplexní náklady příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Příjmy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování

Příloha č. 4

Grafy 3.10 Vertikální analýza aktiv společnosti Moravia plast v letech 2004 – 2007



Zdroj: vlastní zpracování

Příloha č. 5 Vertikální analýza pasiv

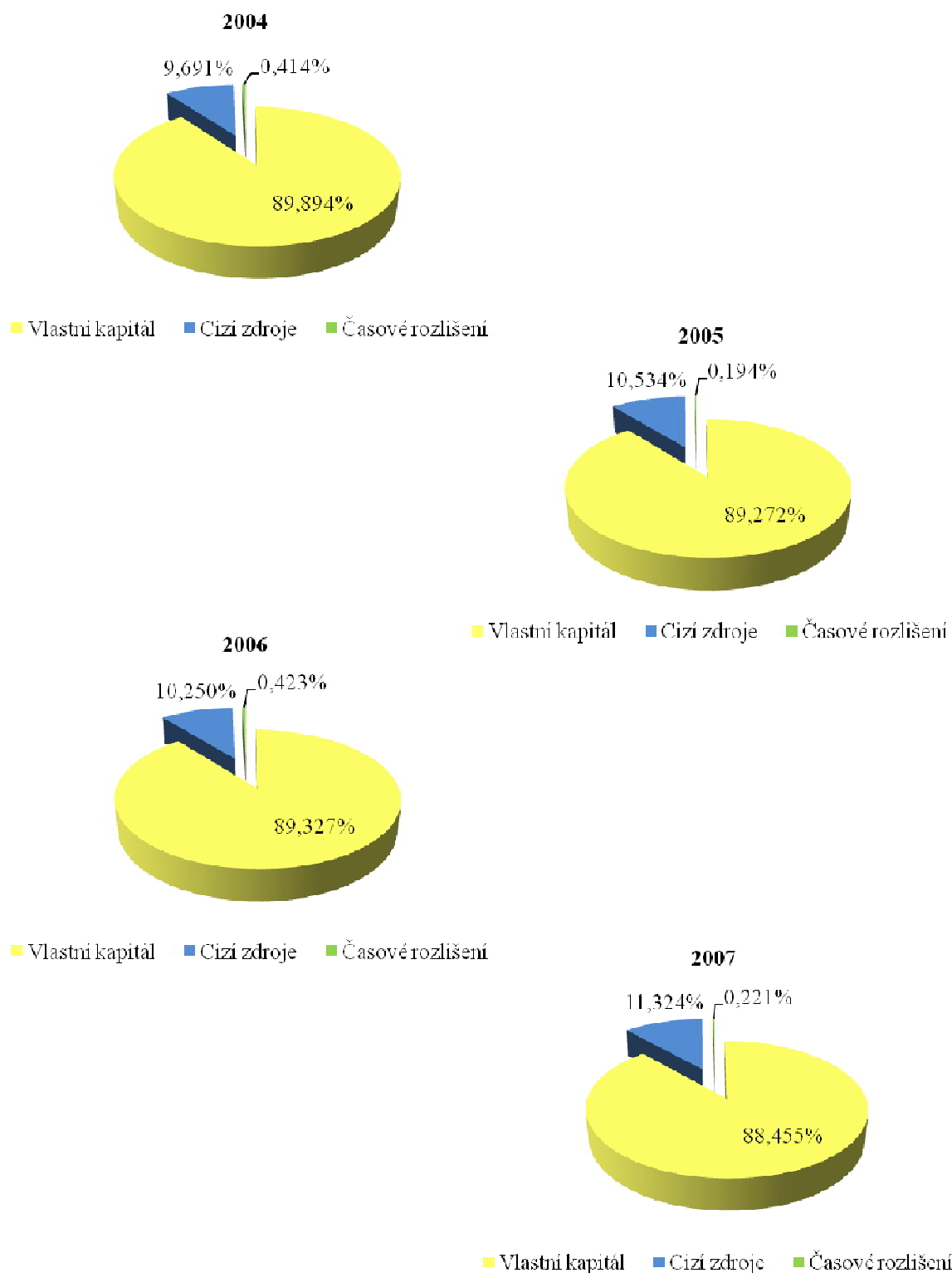
	2 004	2 005	2 006	2 007
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	89,89%	89,27%	89,33%	88,46%
Základní kapitál	1,73%	1,79%	2,12%	1,76%
Základní kapitál	1,73%	1,79%	2,12%	1,72%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Změny základního kapitálu	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
Kapitálové fondy	2,55%	2,65%	0,00%	0,00%
Emisní ážio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	2,55%	2,65%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíl z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíl z přecenění při přeměnách	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1,15%	1,20%	1,41%	1,15%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	1,15%	1,20%	1,41%	1,15%
Statutární a ostatní fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	64,30%	81,01%	83,57%	63,87%
Nerozdělený zisk minulých let	64,30%	81,01%	83,57%	63,87%
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	20,16%	2,63%	2,23%	21,68%
Cizí zdroje	9,69%	10,53%	10,25%	11,32%
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezerva na daň z příjmů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé směnky k úhradě	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Odložený daňový závazek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Krátkodobé závazky	9,69%	10,53%	10,25%	11,32%
Závazky z obchodních vztahů	5,79%	6,84%	4,61%	4,92%
Závazky - ovládající a řídící osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,10%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky k zaměstnancům	2,53%	1,71%	1,99%	1,85%
Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	0,76%	0,91%	0,66%	1,00%
Stát - daňové závazky a dotace	0,35%	0,33%	2,43%	3,11%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00%	0,32%	0,36%	0,29%
Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty pasivní	0,00%	0,26%	0,00%	0,00%
Jiné závazky	0,16%	0,16%	0,19%	0,15%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé finanční výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,41%	0,19%	0,42%	0,22%
Výdaje příštích období	0,41%	0,19%	0,42%	0,22%
Výnosy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování

Příloha č. 6

Grafy 3.11 Vertikální analýza pasiv společnosti Moravia plast v letech 2004 – 2007



Zdroj: vlastní zpracování

Příloha č. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2004	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	13,07%	13,09%	20,16%	29,28%
Náklady vynaložené na prodané zboží	11,69%	11,59%	15,83%	22,35%
Obchodní marže	1,38%	1,50%	4,33%	6,93%
Výkony	89,61%	85,79%	80,50%	71,13%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	86,93%	86,91%	79,84%	70,72%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	2,68%	-1,12%	0,66%	0,41%
Aktivace	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výkonová spotřeba	52,56%	54,33%	43,46%	41,58%
Spotřeba materiálu a energie	44,98%	46,46%	35,70%	33,42%
Služby	7,57%	7,86%	7,76%	8,15%
Přidaná hodnota	38,43%	32,97%	41,37%	36,48%
Osobní náklady	22,29%	26,61%	25,30%	21,00%
Mzdové náklady	16,04%	19,10%	18,04%	14,83%
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5,35%	6,15%	6,02%	5,13%
Sociální náklady	0,89%	1,37%	1,24%	1,04%
Daně a poplatky	0,03%	0,04%	0,04%	0,03%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,90%	1,23%	0,86%	1,10%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	1,64%	2,29%	1,03%	2,38%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,17%	0,00%	0,63%	0,58%
Tržby z prodeje materiálu	1,46%	2,29%	0,40%	1,80%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1,45%	2,23%	0,29%	1,28%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
Prodaný materiál	1,45%	2,23%	0,29%	1,24%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-0,05%	-0,04%	9,53%	-2,14%
Ostatní provozní výnosy	0,03%	0,27%	0,65%	0,09%
Ostatní provozní náklady	0,31%	0,74%	0,74%	1,38%
Převod provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Převod provozních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Provozní výsledek hospodaření	15,18%	4,72%	6,29%	16,30%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,09%
Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,04%	0,16%	0,00%	0,00%

Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00%	0,16%	0,00%	0,00%
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,04%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady z finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosové úroky	0,02%	0,19%	0,13%	0,40%
Nákladové úroky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní finanční výnosy	0,74%	1,04%	0,25%	1,06%
Ostatní finanční náklady	2,49%	3,19%	1,88%	2,47%
Převod finančních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Převod finančních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Finanční výsledek hospodaření	-1,69%	-1,81%	-1,51%	-0,92%
Daň z příjmu za běžnou činnost	3,99%	1,04%	3,49%	3,67%
splatná	3,99%	1,04%	3,49%	3,67%
odložená	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	9,49%	1,88%	1,29%	11,71%
Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
splatná	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
odložená	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření za účetní období	9,49%	1,88%	1,29%	11,71%
Výsledek hospodaření před zdaněním	13,48%	2,92%	4,78%	15,38%

Zdroj: vlastní zpracování

Příloha č. 8 Horizontální analýza aktiv (absolutní údaje v tis. Kč)

AKTIVA	2005 - 2004		2006 - 2005		2007 - 2006	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
AKTIVA CELKEM	-1 401	-3,54%	-5 799	-15,19%	7 437	22,97%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobý majetek	-469	-8,15%	-2 168	-41,01%	1 444	46,31%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1	x	5	500,00%	0	0,00%
Zřizovací výdaje	0	x	0	x	0	x
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	x	0	x	0	x
Software	0	x	0	x	0	x
Ocenitelná práva	0	x	0	x	0	x
Goodwill	0	x	0	x	0	x
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	1	x	-1	-100,00%	0	x
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	x	6	x	0	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobý hmotný majetek	-470	-8,58%	-2 173	-43,42%	1 724	60,88%
Pozemky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Stavby	-201	-4,74%	-1 952	-48,29%	171	8,18%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-353	-46,14%	-204	-49,51%	1 542	741,35%
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	x	0	x	0	x
Základní stádo a tažná zvířata	0	x	0	x	0	x
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	x	0	x	0	x
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	84	94,38%	-17	-9,83%	11	7,05%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	x	0	x	0	x
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	-280	-100,00%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	x	0	x	0	x
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	x	0	x	0	x
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	x	280	x	-280	-100,00%
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	x	280	x	-280	-100,00%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	-280	-100,00%	0	x
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x

Oběžná aktiva	-732	-2,18%	-3 625	-11,06%	5 520	18,93%
Zásoby	-707	-9,39%	448	6,57%	814	11,20%
Materiál	281	8,15%	364	9,76%	133	3,25%
Nedokončená výroba a polotovary	0	x	0	x	0	x
Výrobky	-599	-23,48%	357	18,29%	-5	-0,22%
Zvířata	0	x	0	x	0	x
Zboží	-389	-25,46%	-273	-23,97%	686	79,21%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé pohledávky	0	x	90	x	0	0,00%
Pohledávky z obchodních vztahů	0	x	90	x	0	0,00%
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	x	0	x	0	x
Pohledávky - podstatný vliv	0	x	0	x	0	x
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	x	0	x	0	x
Dohadné účty aktivní	0	x	0	x	0	x
Jiné pohledávky	0	x	0	x	0	x
Odložená daňová pohledávka	0	x	0	x	0	x
Krátkodobé pohledávky	2 387	22,05%	-7 832	-59,29%	3 184	59,20%
Pohledávky z obchodních vztahů	-788	-8,05%	-4 213	-46,80%	3 047	63,61%
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	x	0	x	0	x
Pohledávky - podstatný vliv	0	x	0	x	0	x
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	x	0	x	38	x
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	x	0	x	0	x
Stát - daňové pohledávky	2 597	439,42%	-3 078	-96,55%	293	266,36%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	479	108,62%	-442	-48,04%	-196	-41,00%
Dohadné účty aktivní	0	x	0	x	0	x
Jiné pohledávky	99	x	-99	-100,00%	2	x
Krátkodobý finanční majetek	-2 412	-15,90%	3 669	28,77%	1 522	9,27%
Peníze	-23	-79,31%	26	433,33%	-3	-9,38%
Účty v bankách	-2 389	-15,78%	3 643	28,57%	1 525	9,30%
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	x	0	x	0	x
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x
Časové rozlišení	-200	-64,31%	-6	-5,41%	473	450,48%
Náklady příštích období	-200	-64,31%	-6	-5,41%	473	450,48%
Komplexní náklady příštích období	0	x	0	x	0	x
Příjmy příštích období	0	x	0	x	0	x

Zdroj: vlastní zpracování

Příloha č. 9 Horizontální analýza pasiv (absolutní údaje v tis. Kč)

PASIVA	2005 - 2004		2006 - 2005		2007 - 2006	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
PASIVA CELKEM	-1 401	-3,54%	-5 799	-15,19%	7 437	22,97%
Vlastní kapitál	-1 497	-4,21%	-5 159	-15,14%	6 296	21,77%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	15	2,19%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	x	0	x	0	x
Změny základního kapitálu	0	x	0	x	15	x
Kapitálové fondy	0	0,00%	-1 010	-100,00%	0	x
Emisní ážio	0	x	0	x	0	x
Ostatní kapitálové fondy	0	0,00%	-1 010	-100,00%	0	x
Oceňovací rozdíl z přecenění majetku a závazků	0	x	0	x	0	x
Oceňovací rozdíl z přecenění při přeměnách	0	x	0	x	0	x
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Statutární a ostatní fondy	0	x	0	x	0	x
Výsledek hospodaření minulých let	5 479	21,53%	-3 869	-12,51%	-1 630	-6,02%
Nerozdělený zisk minulých let	5 479	21,53%	-3 869	-12,51%	-1 630	-6,02%
Neuhrazená ztráta minulých let	0	x	0	x	0	x
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-6 976	-87,43%	-280	-27,92%	7 911	1 094,19%
Cizí zdroje	186	4,85%	-703	-17,48%	1 190	35,85%
Rezervy	0	x	0	x	0	x
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	x	0	x	0	x
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	x	0	x	0	x
Rezerva na daň z příjmů	0	x	0	x	0	x
Ostatní rezervy	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé závazky	0	x	0	x	0	x
Závazky z obchodních vztahů	0	x	0	x	0	x
Závazky - ovládající a řídící osoba	0	x	0	x	0	x
Závazky - podstatný vliv	0	x	0	x	0	x
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	x	0	x	0	x
Vydané dluhopisy	0	x	0	x	0	x

Dlouhodobé směnky k úhradě	0	x	0	x	0	x
Dohadné účty pasivní	0	x	0	x	0	x
Jiné závazky	0	x	0	x	0	x
Odložený daňový závazek	0	x	0	x	0	x
Krátkodobé závazky	186	4,85%	-703	-17,48%	1 190	35,85%
Závazky z obchodních vztahů	319	13,92%	-1 117	-42,78%	466	31,19%
Závazky - ovládající a řídící osoba	0	x	0	x	0	x
Závazky - podstatný vliv	0	x	0	x	0	x
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	-40	-100,00%	0	x	0	x
Závazky k zaměstnancům	-348	-34,80%	-7	-1,07%	92	14,26%
Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	46	15,23%	-134	-38,51%	183	85,51%
Stát - daňové závazky a dotace	-12	-8,63%	659	518,90%	454	57,76%
Krátkodobé přijaté zálohy	124	x	-7	-5,65%	-3	-2,56%
Vydané dluhopisy	0	x	0	x	0	x
Dohadné účty pasivní	100	x	-100	-100,00%	0	x
Jiné závazky	-3	-4,76%	3	5,00%	-2	-3,17%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	x	0	x	0	x
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	x	0	x	0	x
Krátkodobé bankovní úvěry	0	x	0	x	0	x
Krátkodobé finanční výpomoci	0	x	0	x	0	x
Časové rozlišení	-90	-54,88%	63	85,14%	-49	-35,77%
Výdaje příštích období	-90	-54,88%	63	85,14%	-49	-35,77%
Výnosy příštích období	0	x	0	x	0	x

Zdroj: vlastní zpracování

Příloha č. 10 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutní údaje v tis. Kč)

	2005 - 2004		2006 - 2005		2007 - 2006	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
Tržby za prodej zboží	-3 987	-36,30%	4 294	61,37%	10 305	91,27%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-3 628	-36,93%	2 668	43,06%	7 620	85,97%
Obchodní marže	-359	-30,95%	1 626	203,00%	2 685	110,63%
Výkony	-29 448	-39,10%	-794	-1,73%	7 379	16,37%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-26 597	-36,40%	-1 762	-3,79%	7 448	16,66%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 851	-126,60%	968	-161,60%	-69	-18,70%
Aktivace	0	x	0	x	0	x
Výkonová spotřeba	-15 128	-34,25%	-4 708	-16,21%	6 325	25,99%
Spotřeba materiálu a energie	-12 967	-34,30%	-4 851	-19,53%	4 659	23,31%
Služby	-2 161	-33,95%	143	3,40%	1 666	38,32%
Přidaná hodnota	-14 679	-45,44%	5 540	31,43%	3 739	16,14%
Osobní náklady	-4 505	-24,05%	-60	-0,42%	1 317	9,29%
Mzdové náklady	-3 273	-24,27%	-112	-1,10%	836	8,28%
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	0	x	0	x	0	x
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-1 214	-26,98%	87	2,65%	411	12,18%
Sociální náklady	-18	-2,40%	-35	-4,79%	70	10,06%
Daně a poplatky	-1	-4,55%	2	9,52%	0	0,00%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-103	-13,59%	-171	-26,11%	329	67,98%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	-153	-11,12%	-645	-52,74%	1 178	203,81%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-145	-100,00%	352	x	79	22,44%
Tržby z prodeje materiálu	-8	-0,65%	-997	-81,52%	1 099	486,28%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-25	-2,06%	-1 031	-86,57%	786	491,25%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	x	0	x	28	x
Prodaný materiál	-25	-2,06%	-1 031	-86,57%	758	473,75%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	15	-38,46%	5 360	-22333,33%	-6 916	-129,61%
Ostatní provozní výnosy	119	457,69%	217	149,66%	-298	-82,32%
Ostatní provozní náklady	137	52,90%	16	4,04%	603	146,36%
Převod provozních výnosů	0	x	0	x	0	x
Převod provozních nákladů	0	x	0	x	0	x
Provozní výsledek hospodaření	-10 231	-80,21%	996	39,45%	8 500	241,41%

Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	x	0	x	70	x
Prodané cenné papíry a podíly	0	x	0	x	0	x
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	51	150,00%	-85	-100,00%	0	x
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	x	0	x	0	x
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	85	x	-85	-100,00%	0	x
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-34	-100,00%	0	x	0	x
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	x	0	x	0	x
Náklady z finančního majetku	0	x	0	x	0	x
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	x	0	x	0	x
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	x	0	x	0	x
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	x	0	x	0	x
Výnosové úroky	79	376,19%	-29	-29,00%	225	316,90%
Nákladové úroky	0	0,00%	-2	-100,00%	1	x
Ostatní finanční výnosy	-62	-10,00%	-418	-74,91%	642	458,57%
Ostatní finanční náklady	-390	-18,60%	-653	-38,25%	770	73,06%
Převod finančních výnosů	0	x	0	x	0	x
Převod finančních nákladů	0	x	0	x	0	x
Finanční výsledek hospodaření	458	-32,16%	123	-12,73%	166	-19,69%
Daň z příjmu za běžnou činnost	-2 797	-83,42%	1 399	251,62%	755	38,62%
splatná	-2 797	-83,42%	1 399	251,62%	755	38,62%
odložená	0	x	0	x	0	x
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-6 976	-87,43%	-280	-27,92%	7 911	1094,19%
Mimořádné výnosy	0	x	0	x	0	x
Mimořádné náklady	0	x	0	x	0	x
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	x	0	x	0	x
splatná	0	x	0	x	0	x
odložená	0	x	0	x	0	x
Mimořádný výsledek hospodaření	0	x	0	x	0	x
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	x	0	x	0	x
Výsledek hospodaření za účetní období	-6 976	-87,43%	-280	-27,92%	7 911	1094,19%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-9 773	-86,24%	1 119	71,78%	8 666	323,60%

Zdroj: vlastní zpracování